Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta podnikohospodářská
Vedlejší specializace: Finanční manažer



Název diplomové práce:

Analýza rizika strategického podnikatelského plánu společnosti KOVOFINIŠ s.r.o.

Autor diplomové práce: Bc. Eva Mohoritová
Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Jindřich Špička, Ph.D.

P r o h l á š e n í

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma
„*Analýza rizika strategického podnikatelského plánu společnosti KOVOFINIŠ s.r.o.*“
vypracovala samostatně s využitím literatury a informací,
na něž odkazuji.

V Praze dne 14. prosince 2016 Podpis

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat panu doc. Ing. Jindřichu Špičkovi, Ph.D. za jeho odborný dohled a rady, kterými přispěl k vypracování této práce, a v neposlední řadě také za jeho trpělivost. Poděkování patří také mé rodině, přátelům a kolegům, kteří mě během psaní této práce podporovali.

Název diplomové práce:
Analýza rizika strategického podnikatelského plánu společnosti KOVOFINIŠ s.r.o.

Abstrakt:

Cílem práce této práce je zjištění rizikových faktorů, které na společnost působí, změření jejich vlivu na diskontované cash flow podniku (DCF) a stanovení opatření proti těmto rizikovým faktorům. První část práce obsahuje teoretický a metodologický základ ke zpracování praktické části práce. Ve druhé, praktické části je představena analyzovaná společnost KOVOFINIŠ s.r.o. U této společnosti je provedena strategická a finanční analýza, aby bylo možné zjistit rizikové faktory. Dále je sestaven finanční plán této společnosti na nadcházející tři roky a provedena finanční analýza tohoto plánu. Dalším krokem je výpočet diskontovaného cash flow (DCF), na které budou zjišťovány vlivy rizikových faktorů. Rizika je nutné minimalizovat, a proto bude v poslední části navrhnuta strategie k jejich zmenšení.

Klíčová slova:

Strategická analýza, finanční analýza, finanční plán, DCF, analýza rizika

Title of the Master´s Thesis:

Risk analysis of company strategic plan of KOVOFINIŠ s.r.o.

Abstract:

The aim of the thesis is to find out risk factors, which influence the company, measure their impact on discounted cash flow of the company (DCF) and set measures to reduce these risk factors. First part of the thesis describes theoretical and methodological basis for the second practical part. Second part begins with company introduction and is followed by strategic and financial analysis to find out risk factors. After these analyses we can predict future development of the company and form financial plan for following three years. Next step is the calculation of discounted cash flow of predicted 3 years which will be used to count the impact of risk factors on the company. The last part of the thesis will contain a strategy how to reduce risk impacts.

Key words:

Strategic analysis, financial analysis, financial plan, DCF, risk analysis

Obsah:

Úvod **8**
Teoretická část **10**
1 Strategická analýza **10**
1.1 Analýza makrookolí 10
1.2 Analýza mikrookolí 11
2 Finanční analýza **14**
2.1 Absolutní ukazatele 14
2.2 Poměrové ukazatele 14
3 SWOT analýza **18**
4 Finanční plán **19**
5 Analýza a hodnocení rizika **20**
5.1 Analýza rizika – pojetí a klasifikace 20
5.1.1 Pojetí rizika 20
5.1.2 Klasifikace rizika 21
5.2 Identifikace rizika a stanovení jeho významnosti 22
5.2.1 Identifikace rizika 22
5.2.2 Vyhodnocení významnosti rizik 23
5.3 Měření rizika a jeho hodnocení 24
5.3.1 Měření rizika 24
5.3.2 Hodnocení rizika 25
5.3.3 Výběr rizikových variant 25
5.4 Vyhodnocení dopadu rizika 25
5.4.1 Stanovení diskontní míry 26
6 Snižování rizika **28**
6.1 Metody snižování podnikatelského rizika 28
Praktická část **31**
7 Představení společnosti **31**
7.1 Historie společnosti 33
8 Strategická analýza **34**
8.1 Analýza makrookolí 34
8.2 Analýza mikrookolí 40
8.2.1 Vymezení relevantního trhu 40
8.2.2 Porterův model pěti sil 41
8.3 Strategické cíle podniku 42
8.4 Prognóza vývoje relevantního trhu 43
9 Finanční analýza **44**
9.1 Analýza účetních výkazů 44
9.1.1 Rozvaha 44
9.1.2 Výkaz zisku a ztráty 45
9.1.3 Příloha k účetní závěrce 47
9.2 Analýza poměrových ukazatelů 48

10 SWOT analýza 50
11 Finanční plán 51
11.1 Prognóza výkazu zisku a ztráty 51
11.2 Prognóza rozvaha 55
12 Finanční analýza finančního plánu 59
12.1 Analýza plánovaných výkazů 59
12.2 Analýza poměrových ukazatelů 60
13 Výpočet diskontovaného cash flow 62
14 Analýza rizikových faktorů a ošetření rizika 64
14.1 Analýza rizikových faktorů 64
14.2 Vliv rizikových faktorů na společnost 66
15 Ošetření rizika 68
15.1 Obrat pohledávek 68
15.2 Růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb 69
Závěr 70
Zdroje 72
Seznam tabulek, grafů a obrázků 75
Seznam příloh 77
Přílohy 78

ÚVOD

Řízení rizika v současnosti nabývá na důležitosti s tím, jak roste nestabilita ve světě a na trzích. S rizikem se v naší společnosti setkáváme každý den a řešíme jeho příčiny a následky, které mohou být jak negativní, tak pozitivní. Základem fungování společnosti je tedy zvládání rizika, protože riziko vytváří nejistotu budoucího vývoje. Aby bylo možné s těmito riziky pracovat, je nutné nejdříve znát pravděpodobnost, se kterou mohou nastat. Na riziko je možné reagovat preventivními opatřeními nebo snižováním škod, které může způsobit již vniklé riziko. Při přijímaní opatření je však důležité také porovnat náklady na ošetření rizika se škodou, která by v rizikové situaci mohla vzniknout. Náklady na ošetření rizika by neměly být větší než případná škoda.

Pro svou diplomovou práci jsem si vybrala téma analýza rizika podnikatelského plánu společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. Tuto společnost jsem si vybrala kvůli její dlouholeté historii a tím pádem relativně stabilnímu postavení na trhu. Práce bude rozdělena na dvě části – teoretickou část a praktickou část. Teoretická část poskytne podklady pro zpracování praktické části – tedy analýzy rizika společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. Aby bylo možné provést analýzu rizika společnosti, je nutné nejdříve provést její strategickou a finanční analýzu, aby mohly být zjištěny rizikové faktory, které by mohly ohrozit hospodaření společnosti. Dále je nutné popsat způsob stanovení finančního plánu společnosti a zhodnocení potenciálních rizik a metod jejich měření.

V první kapitole praktické části budou uvedena základní data o vybraném podniku včetně jeho historie. Následovat bude strategická analýza makrookolí a mikrookolí podniku. Dále bude zjištěn podíl podniku na příslušném trhu a stanoven strategický cíl společnosti. Na základě údajů zjištěných ze strategické analýzy bude predikován vývoj tržeb společnosti a tím i její celkový vývoj.

Navazovat bude další kapitola s finanční analýzou podniku, která bude sloužit k identifikaci případných problémů společnosti a ke zhodnocení finanční situace společnosti. V rámci této kapitoly bude provedena analýza účetních výkazů, konkrétně rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy k účetní závěrce a bude proveden výpočet poměrových ukazatelů. Jako shrnutí strategické a finanční analýzy bude sestavena SWOT analýza, která shrne slabé a silné stránky společnosti a také její příležitosti a hrozby.

Dále bude sestaven finanční plán na roky 2016 až 2018, ve kterém bude prognózován výkaz zisku a ztráty a také rozvaha. Finanční plán bude vycházet z plánu tržeb, který bude sestaven na základě údajů ze strategické analýzy. Následně bude provedena finanční analýza plánovaných výkazů společnosti a poměrových ukazatelů.

Další kapitoly budou věnovány analýze rizika. Vliv rizikových faktorů bude analyzován na hodnotě diskontovaného cash flow stanoveného z finančního plánu společnosti. Nejdříve bude tedy nutné vypočítat diskontované cash flow a následně zjistit míru vlivu rizikových

faktorů na tuto veličinu. Tato analýza rizika bude provedena simulací Monte Carlo a stanovením DCF-at-Risk. Na závěr budou navržena opatření na snížení zjištěných rizikových faktorů.

Práce si klade za cíl identifikovat rizikové faktory na základě provedených analýz a toto riziko změřit. Na základě těchto výsledků budou stanovena opatření, která by měla být přijata k ošetření zjištěných rizik. Dalším cílem práce bude zjištění, zda je společnost schopná dosáhnout svých strategických cílů.

TEORETICKÁ ČÁST

Teoretická část této práce tvoří základ pro vypracování praktické části zaměřené na reálný případ – společnost KOVOFINIŠ s.r.o. V této části práce bude uveden především teoretický základ k vypracování strategické analýzy, finanční analýzy a analýzy rizika společnosti KOVOFINIŠ s.r.o.

1 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Cílem strategické analýzy je identifikovat a analyzovat veškeré faktory, které mohou mít vliv na volbu cílů a strategie podniku, posoudit souvislosti, které mezi nimi jsou a jaké mají tyto faktory vliv na daný podnik. Během analýzy se stanoví takové situace, které pravděpodobně v budoucnu nastanou, a na něž by se podnik měl připravit a eliminovat je. Tuto analýzu faktorů dělíme podle toho, jak na podnik působí, tedy na analýzu mikrookolí a makrookolí. Tyto dva okruhy jsou ale vzájemně propojeny. (Sedláčková, 2006, str. 8-9)

Pro účel této práce je strategická analýza zpracovávána také k identifikaci strategických cílů, které si společnost stanoví pro svůj budoucí rozvoj a bude se jich snažit dosáhnout. Dalším výstupem strategické analýzy je prognóza budoucího vývoje, která predikuje vývoj tržeb do budoucna. Na základě takto odvozených tržeb se stanovuje finanční plán společnosti pro nadcházející období.

1.1 Analýza makrookolí

Tato analýza se zabývá faktory, které na společnost působí na makroúrovni. Makrookolí zahrnuje vlivy, jež vnikají mimo podnik a bez ohledu na jeho konkrétní chování. Podnik tedy nemůže bezprostředně ovlivnit stav těchto vlivů. Společnost má ale možnost na tyto faktory reagovat a vyhnout se jim, zmírnit jejich negativní dopady nebo naopak využít pozitivní vývoj. (Sedláčková, 2006, str. 16)

PESTLE analýza

Jako nástroj k analýze makrookolí podniku se nejčastěji využívá analýza PESTLE. Tato metoda využívá analýzu faktorů politických, ekonomických, sociálních, technologických, legislativních a environmentálních. Každá z těchto skupin zahrnuje faktory, které ovlivňují podnik různou měrou.

Mezi **politické faktory** se řadí například stabilita národní a zahraniční politické situace, členství v mezinárodních organizacích apod. Podniky jsou ovlivněny také politickými vztahy s ostatními státy a také zahraniční obchodní politikou dané země, která ovlivňuje export do zahraničí. Stejně tak ho ovlivňují různá omezení dovozu nebo vývozu. Politika každé země se může vždy významně měnit při volbách do výkonných orgánů země. Další skupinou jsou **ekonomické faktory**, které jsou charakterizovány stavem ekonomiky. Podnik přizpůsobuje své rozhodování vývoji těchto makroekonomických trendů – především hrubého domácího produktu (HDP), inflace a měnového kurzu. Pokud dochází

k ekonomickému růstu, roste spotřeba a vzniká tak dostatek obchodních příležitostí pro společnost. Podstatný vliv na způsob financování mají úrokové míry, podle nichž se společnost rozhoduje, zda bude k financování využívat úvěr nebo pouze vlastní prostředky a ovlivňuje tak i jejich investiční aktivitu. Vysoká míra inflace má negativní vliv na investiční činnost a ekonomický vývoj. Devizový kurz ovlivňuje konkurenceschopnost společnosti v zahraničí. Pokud dojde ke znehodnocení domácí měny, je to pozitivní pro exportně orientované společnosti a negativní pro dovozní společnosti. Zhodnocení měny má na hospodaření společnosti opačný vliv. **Sociální faktory** odrážejí vlivy spojené se změnou složení obyvatelstva. Například stárnutí obyvatelstva vytváří větší příležitosti pro poskytování služeb a výrobků této skupině obyvatel. Změny v životním stylu obyvatel naopak nutí podniky ke změně designu a technologií svých výrobků. Aby produkty společnosti morálně nezastaraly, je nutné, aby společnost inovovala svou produkci. Dalším negativním faktorem demografického vývoje je nedostatek odborných pracovníků, které společnost ke svému provozu potřebuje. Důvodem je především klesající zájem o technické učební obory. Předvídavost vývoje **technologických** faktorů patří mezi klíčové faktory úspěchu společnosti. Přehled v oblasti nových technologií si společnosti udržují například sledováním konkurence nebo účastí na odborných mezinárodních veletrzích. **Legislativní faktory** zahrnují veškeré zákony, právní normy a vyhlášky, které se na podnik vztahují. Konkrétně jsou to například daňové zákony, protimonopolní zákony, ale také evropské směrnice a nařízení. Další důležitou oblastí, která ovlivňuje rozhodování firem, je ochrana životního prostředí nebo-li **environmentální faktory**. Podniky musí svůj provoz přizpůsobit zákonům na ochranu životního prostředí, měnit technologické postupy a zajistit také likvidaci použitých produktů. V této oblasti je také silný lobbying mezinárodních ekologických organizací, které se snaží omezit dopady průmyslové produkce na životní prostředí. Jedním z příkladů je například poskytování emisních povolenek na produkci oxidu uhličitého v rámci Evropské unie. (Sedláčková, 2006, str. 16-20)

Podstatou zpracování PESTLE analýzy není pouze seznam všech možných faktorů, ale především identifikace těch faktorů, které jsou pro daný podnik nejvýznamnější. Analýza makrookolí je pro podnik tím důležitější, čím je podnik větší. Velké podniky obchodují se zahraničím ve větších objemech a také jejich investice často představují miliardové částky. Dopady z makrookolí jsou potom tím pádem razantnější. V čase se také může měnit váha dopadu jednotlivých faktorů na daný podnik, a proto je nutné tyto faktory průběžně sledovat a vyhodnocovat. (Sedláčková, 2006, str. 19)

1.2 Analýza mikrookolí

Za mikrookolí se považuje odvětví, do kterého podnik spadá a také bezprostřední konkurenční odvětví, které podnik ovlivňuje. K analýze mikrookolí je tedy nutné nejdříve identifikovat relevantní odvětví. Ke stanovení odvětví je možné využít klasifikaci ekonomické činnosti CZ-NACE dle Českého statistického úřadu a do odvětví zahrnout podniky, jejichž činnost spadá do stejné kategorie CZ-NACE. Dále je také možné vyhledat podniky, které nabízejí na trhu stejné nebo podobné výrobky či službu. V současnosti se

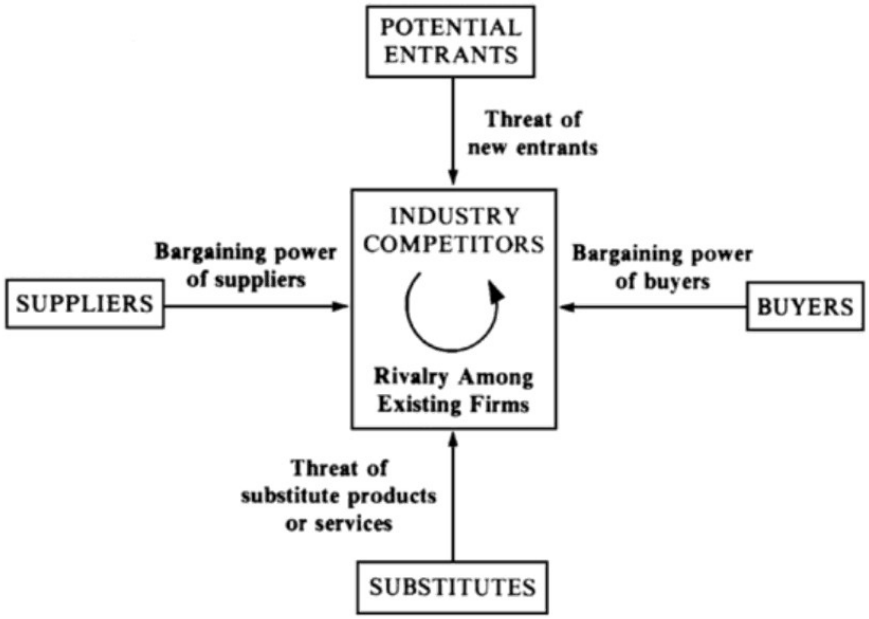
však stává problémem jasně vymezit odvětví, protože hranice mezi jednotlivými odvětvími se překrývají a bývá tak obtížné stanovit konkurenci, zákazníky, dodavatele.

Analýza mikrookolí bude v této práci provedena pomocí analýzy konkurenčních sil v odvětví. Mezi tyto konkurenční síly se řadí konkurenční postavení podniku, složení zákazníků, věřitelé, dodavatelé, a schopnost získat potřebné zaměstnance.

Nejpoužívanějším nástrojem pro vypracování analýzy konkurenčních sil je **model pěti sil**, který vytvořil M. Porter. Cílem této analýzy je identifikovat síly, které v daném prostředí působí a zhodnotit jejich vliv na rozhodování podniku. M. Porter rozlišuje těchto 5 sil:

- konkurence,
- potenciální konkurence,
- dodavatelé,
- odběratelé,
- substituty. (Porter, 1998, str. 5)

Obrázek č. 1: Porterův model 5 sil



Zdroj: (Porter, 1998, str. 6)

Pro podnik je důležité tyto síly rozpoznat a v průběhu času je přehodnocovat, protože se jejich vliv na podnik může měnit. Konkurenční postavení společnosti je ovlivněno množstvím konkurenčních podniků v odvětví a jejich velikostí. Intenzita konkurence odráží energii, která je podniky vložena do konkurenčního boje k získání lepší pozice na trhu. Nejen současní konkurenti jsou pro společnost hrozbou, ale společnost je ohrožena také potenciálními konkurenty, kteří by mohli na trh vstoupit. Úroveň této hrozby je ovlivněna bariérami vstupu, které u daného odvětví existují a také tím, jak stávající firmy na novou konkurenci zareagují. Další důležitou silou jsou zákazníci. Pokud patří mezi zákazníky velké

společnosti, mají tito zákazníci velkou vyjednávací sílu a mohou si stanovovat podmínky obchodu jako je nižší cena, lepší kvalita nebo platební podmínky. Pokud je v odvětví velké množství firem, tak mezi sebou bojují o zákazníky a snaží se jim nabídnout co nejlepší podmínky obchodu. Zákazníci si tak mohou vybírat mezi dodavateli a diktovat si smluvní podmínky. Dodavatelé se naopak snaží o dosažení co nejvyšších cen za své produkty a služby. Pokud je vyjednávací síla dodavatelů vysoká, rostou společnosti náklady, což může mít podstatný vliv na ziskovost podniku. Každá společnost má většinou širokou síť dodavatelů, kteří dodávají energie, suroviny, nájem prostor, ale patří sem také zaměstnanci. Hrozba substitutů patří mezi další kategorie, které mohou významně ovlivnit rozhodování a hospodaření podniku. Pokud se nějaký substitut stane pro zákazníky atraktivnější, například cenou nebo kvalitou, musí společnost opět obrátit pozornost ke svému produktu. Substituty je potřeba neustále sledovat a vyhodnocovat technologické a módní trendy tak, aby k tomuto problému nedošlo. (Sedláčková, 2006, str. 29-60)

2 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je „*soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku“.* (Kislingerová a kol., 2010, str. 46) Zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Data v této formě ale nemají dostatečnou vypovídací schopnost a je obtížné je takto porovnat s ostatními podniky a provádět manažerská rozhodnutí. Z tohoto důvodu je využívána finanční analýza, která rozšiřuje jejich vypovídací schopnost.

Výsledky finanční analýzy jsou využívány k mnoha účelům jako je strategické a taktické rozhodování o financích a také pro reporting vlastníkům a ostatním stakeholderům. Cílem je nejen zhodnotit momentální stav společnosti, ale také její vývoj v čase, který nám poskytne informace o stabilitě společnosti. Tyto výsledky je také vhodné porovnat s hodnotami konkurence a celého odvětví.

Jak je z definice finanční analýzy patrné, jedná se o široký pojem s širokým využitím. Pro účely této práce bude využita ke zhodnocení minulého vývoje, jeho predikce do budoucna a stanovení finančního plánu. Zároveň finanční analýza navazuje na strategickou analýzu podniku. (Kislingerová a kol., 2010, str. 46) Účetní výkazy, použité pro účely této práce, budou čerpány z veřejně dostupné databáze na internetových stránkách www.justice.cz.

2.1 Absolutní ukazatele

V účetních výkazech jsou veškerá data v absolutním vyjádření, a tudíž udávají objem určité položky, např. objem kapitálu, a jsou dělena na stavové a tokové veličiny. Účetní výkaz rozvaha obsahuje stavové veličiny, které udávají hodnoty aktiv a pasiv k určitému datu. Tokové veličiny jsou naopak využity ve výkazu zisku a ztráty a také v cash flow. Udávají tedy úbytky nebo přírůstky dané veličiny za účetní období. U absolutních ukazatelů se provádí horizontální a vertikální analýza. Horizontální analýza udává buď v jednotkách nebo v procentech, jak se daná položka změnila v čase. Z toho lze vyčíst, jak se jednotlivé veličiny měnily v čase. Vertikální analýza dává do poměru některé položky tak, aby byl zjištěn podíl jedné položky na druhé. Tyto hodnoty je možné sledovat v čase nebo je porovnávat s konkurencí. (Kislingerová a kol., 2010, str. 79-97)

2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou rozděleny do skupin dle cíle, který má analýza splnit. Rozlišují se tedy ukazatele:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti,
- a kapitálového trhu.

Tyto ukazatele mohou být uspořádány do paralelní soustavy, kde jsou ukazatele jednotlivých skupin rovnocenné. Podnik musí být tedy nejen přiměřeně zadlužený, ale mít také dostatek likvidity a být rentabilní. Dále je možné využít pyramidový rozklad, pomocí kterého lze zjistit, co mělo vliv na změny vrcholového ukazatele. (Kislingerová a kol., 2010, str. 97)

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability bývají nazývány také jako ukazatele návratnosti nebo výnosnosti, protože vyjadřují poměr konečného efektu, který podnik dosáhl, a vstupu ze strany aktiv nebo pasiv. Cílem těchto ukazatelů tak je zjistit vliv řízení aktiv a financování společnosti na rentabilitu. Ukazatelů rentability je velké množství a všechny mají podobnou interpretaci, protože vyjadřují, kolik Kč zisku připadá na 1 jednotku jmenovatele. Nejpoužívanějšími ukazateli jsou rentabilita aktiv – ROA, rentabilita vlastního kapitálu ROE a rentabilita tržeb – ROS. Při výpočtu těchto ukazatelů jsou používány dvě formy zisku. Jedním z nich je EBIT (Earnings Before Interest and Tax), který je ziskem před odečtením úroků a daní. Tento zisk je vhodné používat, pokud dochází ke změnám daňové sazby ve sledovaném období, nebo pokud se mění struktura financování společnosti. Druhým je EAT (Earnings After Tax), což znamená čistý zisk po odečtení daní. (Kislingerová a kol., 2010, str. 98)

Ukazatel rentability aktiv ROA dává do poměru zisk s celkovými aktivy, které byly do podniku investovány bez rozdílu, jestli byly financovány vlastním kapitálem nebo úvěrem. Při výpočtu ROA se v čitateli nejčastěji využívá EBIT.

ROA=EBIT/Aktiva

Rentabilita vlastního kapitálu ROE je dalším z klíčových ukazatelů. Je hojně využíván akcionáři a dalšími investory. Udává, kolik zisku vytvořila jedna koruna investovaného kapitálu. V tomto případě je používán čistý zisk (EAT).

ROE=EAT/Vlastní kapitál

Rentabilita tržeb ROS udává, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb, které společnost vygenerovala. Je dalším z klíčových ukazatelů a k jeho výpočtu se využívá EBIT i EAT.

ROS=EAT/Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží

Zdroj: (Kislingerová a kol., 2010, str. 98-99)

Ukazatele likvidity

Pro dlouhodobé fungování podniku je důležitá nejen rentabilita a výnosnost, ale také dostatečná likvidita, aby byla společnost schopná splnit své závazky. Likvidita je ale zároveň v přímém protikladu k rentabilitě, protože aby byl podnik likvidní, musí držet určité prostředky v oběžných aktivech. Tyto prostředky ale zároveň váží kapitál a tudíž je rentabilita v protikladu k likviditě. Výše likvidity je vždy otázkou strategie společnosti a je

také závislá na odvětví, ve kterém společnost funguje. Dalším faktorem ovlivňujícím likviditu je stabilita ekonomického prostředí, kdy je při jeho nestabilitě nutná určitá opatrnost. Jsou rozlišovány tři stupně likvidity – běžná likvidita, pohotovostní likvidita a peněžní likvidita. (Kislingerová a kol., 2010, str. 103-104)

Běžná likvidita udává, kolikrát jsou oběžná aktiva pokryta krátkodobými závazky. Říká tedy, kolikrát by podnik uspokojil své věřitele, pokud by prodal veškerá aktiva za hotovost. Z tohoto důvodu je tento ukazatel důležitý právě pro věřitele. (Kislingerová a kol., 2010, str. 104) Položka oběžných aktiv obsahuje zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Krátkodobé závazky představují souhrn veškerých položek krátkodobých závazků.

Běžná likvidita=Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky

Pohotová likvidita vylučuje nejméně likvidní oběžná aktiva – zásoby z ukazatele běžné likvidity. Vhodné je také vyloučit nedobytné pohledávky, aby byla z ukazatele odstraněna nejméně likvidní aktiva. Pokud je jeho hodnota 1, znamená to, že je podnik schopný uspokojit své věřitele a nemusí kvůli tomu prodávat své zásoby. Vyšší hodnota sice poskytuje větší jistotu, důležité ale je, aby jeho hodnota byla optimální. Pro vyšší hodnotu ukazatele by společnost musela vázat více aktiv, která ale přináší pouze minimální nebo žádný zisk. (Kislingerová a kol., 2010, str. 104-105)

Pohotová likvidita=(Oběžná aktiva – Zásoby)/Krátkodobé závazky

Posledním je ukazatel peněžní likvidity, který patří mezi nepřísnější ukazatele, protože dává do poměru pouze peněžní prostředky s krátkodobými závazky. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo hodnoty 0,2. (Kislingerová a kol., 2010, str. 105)

Peněžní likvidita = Peněžní prostředky/Krátkodobé závazky

Zdroj: (Kislingerová a kol., 2010, str. 104-105)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktiv slouží k řízení aktiv a informují jejich uživatele, jak společnost využívá majetek, který vlastní. Zda má společnost velké kapacity, které nedostatečně využívá nebo jestli má až příliš vysokou rychlost obratu. Ukazatele aktivity jsou zároveň součástí ukazatelů rentability ROA a ROE a ovlivňují tak i jejich výslednou hodnotu. Ukazatele aktivity mají dvě formy – vyjadřují buď dobu obratu (počet dní jedné obrátky) nebo počet obratů (počet obrátek za rok). (Kislingerová a kol., 2010, str. 107) Ukazatele aktivity společnosti je možné srovnávat s ostatními podniky nebo hodnotami v odvětví. Pod pojmem tržby se v následujících vzorcích rozumí celkové tržby, tedy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Položka pohledávek zahrnuje krátkodobé a dlouhodobé pohledávky

Obrat aktiv=Tržby/Aktiva

Obrat dlouhodobého majetku=Tržby/Dlouhodobý majetek

Obrat zásob=Tržby/Zásoby

Doba obratu zásob=Zásoby/(Tržby/360)

Doba splatnosti pohledávek=Pohledávky/(Tržby/360)

Doba splatnosti kr. závazků=Kr. závazky/(Výkonová spotřeba/360)

Zdroj: (Kislingerová a kol., 2010, str. 108-109)

Ukazatele zadluženosti

Výraz zadluženost vyjadřuje, že společnost ke svému provozu používá cizí zdroje. Dnes je používání cizího kapitálu k financování běžné, protože výhodou využití cizích zdrojů je jejich relativně nižší cena ve srovnání s vlastním kapitálem. To je dáno tzv. daňovým štítem, který vzniká zahrnutím úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Optimální je k financování využít cizí i vlastní kapitál, protože pouze vlastní kapitál snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu a financování pouze cizím kapitálem je vyloučeno ze zákona. Uživateli těchto ukazatelů jsou akcionáři a banky, kteří takto zjistí míru zadluženosti společnosti. (Kislingerová a kol., 2010, str. 110-111) Společnost ale financuje svůj provoz pouze vlastními zdroji, a proto nebudou ukazatele zadluženosti počítány.

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele říkají, jak trh hodnotí minulou aktivitu společnosti a jaký odhaduje vývoj do budoucna. Tyto ukazatele slouží především investorům, kteří takto mohou zhodnotit, zda by se jim investice vyplatila. Mezi ukazatele kapitálového trhu patří účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos a další. (Kislingerová a kol., 2010, str. 112) Společnost ale není veřejně obchodovatelná, a proto nebudou ukazatele kapitálového trhu počítány.

3 SWOT ANALÝZA

Tento nástroj je určen k analýze faktorů, které ovlivňují strategické postavení podniku, a byly zjištěny v rámci strategické a finanční analýzy. Porovnává vnitřní zdroje a schopnosti podniku s jeho okolím. Cílem SWOT analýzy je tedy identifikovat jednotlivé faktory a reagovat na ně:

- S – silné stránky
- W – slabé stránky
- O – příležitosti
- T – hroby. (Sedláčková, 2006, str. 91)

Společnost by měla dále rozvíjet své silné stránky a naopak se snažit o eliminaci těch slabých. Také by měla využít příležitostí, které se jí nabízejí a zároveň se vyhnout hrozbám, kterým je vystavena.

4 FINANČNÍ PLÁN

Podstatou finančního plánování je stanovit finanční cíle a určit prostředky, pomocí kterých bude dosaženo stanoveného cíle. Díky finančnímu plánu by mělo být zajištěno finanční zdraví podniku a také jeho finanční stabilita. Finanční plán je sestavován jak na základě interních zdrojů podniku, kterými jsou účetní výkazy, tak na základě externích informací. Na základě těchto údajů je sestaven nejpravděpodobnější vývoj společnosti v budoucnu a finanční plán. Tento plán je zpravidla sestavován jako dlouhodobý na jeden až tři nadcházející roky.

Finanční plán se sestavuje buď na krátký nebo na dlouhý časový horizont. Krátkodobý plán je zpravidla podrobnější a je sestavován na dobu jednoho roku nebo kratší. Dlouhodobý finanční plán je sestavován na více let a je oproti krátkodobému plánu více stručný. Zpravidla obsahuje:

- analýzu finanční situace,
- plán tržeb,
- plán cash flow,
- plán rozvahy,
- investiční rozpočet,
- rozpočet externího financování,
- a výkaz zisku a ztráty. (Kislingerová a kol., 2010, str. 126-147)

Na základě strategické analýzy budou stanoveny tržby společnosti, které tvoří kostru pro sestavení finančního plánu. Poté je možné navázat propočtem dalších položek výkazu zisku a ztráty. Při sestavování plánovaného výkazu zisku a ztráty se využívá korigovaného provozního výsledku hospodaření. Jde o provozní výsledek hospodaření snížený o položky, které nesouvisí s hlavní činností podniku, jako jsou zůstatková cena prodaného DHM a materiálu a odpisy. Popřípadě je nutné provozní výsledek hospodaření zvýšit o výnosy z cenných papírů a o náklady, které nesouvisely s hlavní činností.

KPVH = Provozní výsledek hospodaření + Odpisy – Tržby z prodeje dlouhodobého majetku + Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku

Dále je nutné vypočítat provozní ziskovou marži. Ta je počítána dvěma metodami – shora a zdola. Provozní zisková marže vypočítaná oběma metodami by se měla shodovat. Pokud se neshodují, je nutné upravovat položky obsažené v provozní ziskové marži počítané zdola, dokud se obě hodnoty nerovnají. (Mařík a kol., 2011, str. 123-124)

Provozní zisková marže = KPVH před daněmi / Tržby

Dále je možné dopočítat zbylé položky výkazu zisku a ztráty a rozvahy a provést finanční analýzu těchto výkazů.

5 ANALÝZA A HODNOCENÍ RIZIKA

Pro vyhodnocení rizika je důležité nejdříve identifikovat, jaké druhy rizik existují, dále identifikovat rizika pro konkrétní společnost, stanovit jejich významnost a nakonec provést měření rizika a provést jeho hodnocení.

5.1 Analýza rizika – pojetí a klasifikace

S rizikem se setkáváme ve všech lidských činnostech, podnikatelské činnosti nevyjímaje. Rizika jsou spojena se zaváděním nových výrobků, technologií, vstupy na nové trhy, ale také s každodenní aktivitou společnosti a jejími plány do budoucna. Výsledky jsou závislé na přípravě podniků na tyto aktivity a také na průběhu realizace, ale vzhledem k existenci rizika a nejistoty, ani kvalitní příprava nemusí zajistit nejlepší výsledky. Samotná analýza rizika je v odborné literatuře většinou chápána jako dvoufázový proces:

- *„Identifikace rizik jakožto jevů, událostí, faktorů aj., které by mohly mít buď negativní, nebo pozitivní dopady na výsledky aktivit firmy, jejich projektů aj.,*
- *Stanovení velikosti rizika z hlediska dopadů výskytu rizik na výsledky firemních aktivit, projektů aj. A jejich pravděpodobností. Jde v podstatě o měření rizika, obvykle v podobě charakteristik variability rozdělení pravděpodobnosti těchto dopadů v případě jejich kvantitativního charakteru. Ke stanovení těchto rozdělení lze uplatnit základní nástroje analýzy rizika, ke kterým patří především simulace Monte Carlo a scénáře. Stanovení rizika velikosti rizika, resp. jeho měření tvoří vlastní jádro analýzy rizika.“* (Fotr a Hnilica, 2014, str. 16)

Cílem analýzy rizika tedy bude identifikace rizik a přijmutí opatření na snížení rizika tak, aby společnost dosáhla co nejlepších možných výsledků v budoucnu a úplně se vyhnula nebezpečným situacím, popřípadě zmírnila jejich dopady. Význam managementu rizika v současnosti roste s růstem dynamiky změn v podnikatelském prostředí a propojenosti ekonomik jednotlivých zemí, proto je důležité věnovat analýze rizika pozornost a nesnižovat její důležitost. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 16)

5.1.1 Pojetí rizika

Riziko už není chápáno jen jako nebezpečí, ale vyjadřuje také možnost odchylky od očekávaného výsledku. Riziko tedy dělíme do dvou skupin, které vyjadřují různá pojetí pojmu riziko:

- **Čisté riziko** (Pure Risk) – rizika, která mají pouze negativní stránku
- **Podnikatelské riziko** (Business Risk) – mají negativní i pozitivní stránku a vyjadřují tedy
    - *„variabilitu možných výsledků určitých procesů či aktivit,*
    - *možnost odchylek (negativních i pozitivních) od výsledků očekávaných či plánovaných,*
    - *pravděpodobnosti odlišných hodnot od očekávaných či plánovaných výsledků.“* (Fotr a Hnilica, 2014, str. 18)

Tyto odchylky předpokládaných výsledků od skutečných mohou být:

- *„**žádoucí** (směrem k vyššímu zisku), nebo **nežádoucí** (směrem ke ztrátě),*
- *odlišné velikosti, a to odchylek malých, kdy se naše výsledky blíží výsledkům předpokládaným, až k odchylkám velkého rozsahu.“* (Fotr a Hnilica, 2014, str. 18)

I přes tato dělení stále existují potíže při vymezování rizika, protože je někdy chápáno z hlediska dopadů, ale také z hlediska příčin a zdrojů rizika. Odlišné jsou také pojmy riziko a nejistota. Riziko představuje určitou aktivitu spojenou s nejistými výsledky, které ovlivňují situaci subjektu, který se rozhoduje. Naopak nejistota vyjadřuje neschopnost spolehlivě odhadnout budoucí vývoj faktorů, které ovlivňují výsledky aktivit.

5.1.2 Klasifikace rizika

Riziko lze klasifikovat z mnoha hledisek, nejčastěji se ale rizika dělá následovně:

- Prvním dělením je již zmíněné dělení na podnikatelské a čisté riziko. Zatímco čisté riziko zahrnuje pouze negativní dopady, podnikatelské riziko má negativní i pozitivní stránku. Čistá rizika představují především ztráty na majetku společnosti způsobených přírodními jevy, technickým selháním nebo jednáním lidí.
- Dále se rizika dělí na systematická a nesystematická. Systematické riziko je vyvolané systematickými faktory, které působí na všechny hospodářské jednotky. Jelikož toto riziko závisí na celkovém vývoji trhu, tudíž ho není možné snížit diverzifikací, je také nazýváno jako riziko tržní nebo nediverzifikovatelné. Naopak nesystematické riziko, je riziko specifické pro každou společnost a může být tedy způsobeno pracovníky, dodavateli, zařízením aj. Systematická rizika svou povahou reprezentují makroekonomická rizika, a naopak nesystematická rizika jsou označována jako rizika mikroekonomická.
- Další skupinou rizik jsou rizika vnitřní a vnější. Zatímco vnitřní rizika se vztahují k faktorům, které působí uvnitř firmy, vnější rizika se vztahují k faktorům, které na podnik působí z vnějšku.
- Některá rizika může manažer společnosti ovlivnit a dopady rizika eliminovat. Tato rizika jsou označována jako ovlivnitelná. Opakem jsou rizika neovlivnitelná, kdy není možné snížit pravděpodobnost jejich vzniku, ale je možné snížit jejich dopady.
- Sekundární rizika jsou vyvolána opatřeními přijatými na snížení primárního rizika.
- Rizika je možno také dělit dle fáze projektu, ve které se vyskytují. Rozlišují se proto rizika ve fázi přípravy a realizace projektu, která ovlivňují dodání projektu včas, a rizika ve fázi provozu, která ovlivňují samotné fungování projektu. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 20-23)

Další významné dělení, je dělení rizik dle jejich věcné náplně:

- technicko-technologická rizika,
- výrobní rizika,
- ekonomická rizika,
- tržní rizika,
- finanční rizika,
- kreditní rizika,

- legislativní rizika,
- politická rizika,
- environmentální rizika,
- rizika spojená s lidskou činností,
- informační rizika,
- a rizika spojená se zásahem vyšší moci. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 20-23)

5.2 Identifikace rizika a stanovení jeho významnosti

Nejdůležitější fází analýzy rizika je právě identifikace rizik, se kterými se dále pracuje, a vyhodnocení jejich významnosti a vlivu na výslednou veličinu.

5.2.1 Identifikace rizika

Cílem identifikace rizika je sestavit seznam rizikových faktorů, které by mohly v budoucnu ovlivnit hospodaření společnosti, její zisky a aktiva. Pro identifikaci rizik je dobré si nejdříve položit a zodpovědět následující otázky:

- Čím by mohlo být ohroženo dosažení cílů?
- K jakým problémům by mohlo dojít během realizace?
- Čím by mohlo být ovlivněno rozhodování stakeholderů, které by negativně ovlivnilo dosažení cílů?
- Z čeho by nám mohly plynout dodatečné benefity?
- Za jakých okolností, kdy a proč by mohla tato rizika vzniknout? (Fotr a Hnilica, 2014, str. 25-27)

K identifikaci rizik je možno využít několik nástrojů. Mezi nejvýznamnější patří:

- Kontrolní seznamy obsahují všechny potenciální rizikové faktory a tím snižují riziko opomenutí některých rizik.
- Skupinové diskuze, na kterých jsou přítomni pracovníci firmy, manažeři i externí experti. Diskuze bývá řízena moderátorem a má formu brainstormingu. Cílem je společnými silami identifikovat rizikové faktory.
- Nástroje strategické analýzy jako jsou SWOT analýza, PEST analýza aj.
- Myšlenkové mapy jsou grafickým zobrazením rizik a vazeb mezi nimi. Lze z nich tedy zjistit vztahy mezi rizikovými faktory a jejich dopady. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 25-27)

Obecně by se na procesu identifikace rizik mělo podílet co nejvíce pracovníků společnosti a jejího vedení. Oddělení řízení rizika potom koordinuje tento proces po metodické stránce. Proces identifikace rizika je důležité provádět pravidelně a přehodnocovat tak seznam rizikových faktorů a jejich významnost. K tomu lze využít počítačových systémů, které monitorují rizikové faktory a průběžně je vyhodnocují. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 25-27)

5.2.2 Vyhodnocení významnosti rizik

Pro zjištění významnosti rizik jsou využívány dva přístupy – analýza citlivosti a expertní hodnocení. Analýza citlivosti je využívána v případech, kdy lze kvantifikovat riziko a zjistit jeho závislost na finančních kritériích společnosti. Expertní hodnocení se využívá pro zjištění významnosti rizik, která nelze kvantifikovat, a využívá se matice hodnocení rizik. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 29)

ANALÝZA CITLIVOSTI

Cílem analýzy citlivosti je zjistit citlivost finančních kritérií společnosti či projektu na případné změny v hodnotách rizikových faktorů. Zjišťujeme tedy, jaké mají změny faktorů, jako jsou objem produkce, objem tržeb, cena materiálu, měnové kurzy aj., vliv na daná kritéria.

Jednofaktorová analýza citlivosti

Při zjišťování izolovaných změn faktorů na určité finanční kritérium je využívána základní verze analýzy citlivosti – ***jednofaktorová analýza***. Tato analýza předpokládá, že ostatní faktory zůstanou na stejných, neměnných hodnotách. Zjištěné změny hodnot jednotlivých faktorů mohou mít podobu pesimistických nebo optimistických hodnot nebo odchylek od předpokládaných hodnot. Ty faktory, které vykazují nepatrné změny, lze považovat za málo důležité, z čehož vyplývá, že citlivost daného kritéria na změny rizikových faktorů je malá. Naopak faktory, které vyvolávají velké změny daného kritéria, jsou významné a je potřeba jim věnovat značnou pozornost.

Při sestavování jednofaktorové analýzy rizika je možné využít scénářů, kdy si sestavíme pesimistický, optimistický a nejpravděpodobnější scénář. Na základě těchto scénářů je poté vypočítáno, jakých hodnot bude v budoucnu dosaženo, pokud nastanou jednotlivé scénáře. U takto stanovených scénářů je ale nevýhoda odlišné výše nejistoty faktorů a také nejednoznačnost v chápání jednotlivých scénářů. Kvůli těmto nedostatkům je vhodnější zvolit zjišťování dopadů stejných procentních změn jednotlivých faktorů (např. ± 10 %).

Pro grafické vyjádření analýzy citlivosti se využívá tornádo graf a pavučinový graf. V tornádo grafu jsou uspořádány jednotlivé faktory rizika dle jejich klesající citlivosti. Pavučinový graf také ukazuje citlivost na stejné změny jednotlivých faktorů rizika. Tato citlivost je ale znázorněna přímkami a jejich sklonem. Všechny přímky mají jeden společný bod, ale čím je přímka strmější (má větší sklon) tím je citlivost větší. Grafické znázornění analýzy citlivosti má velké výhody, protože je možné si tak udělat lepší představu o citlivosti jednotlivých faktorů. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 29-34)

Vícefaktorová analýza citlivosti

„Tato analýza umožňuje zjišťovat dopady současných změn hodnot více rizikových faktorů na hodnotu kritéria analyzované rizikové aktivity či projektu.“ Nejpoužívanější je dvoufaktorová analýza. Pro vyhodnocování této analýzy je vhodné využívat počítačových programů, které po zadání vstupů vypočítají hodnoty a sestaví graf. Tato analýza je

jednoduchá a názorná a využitím počítačových programů a rychlá. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 34-37)

Pro podporu analýzy citlivosti je možné využít i další nástroje jako je například matice hodnocení rizik. Tato matice je sestavována na základě expertního ohodnocení jednotlivých rizik pracovníky, kteří se v daných oblastech orientují. Rizika se v matici posuzují dle pravděpodobnosti jejich výskytu a dále dle intenzity jejich negativního dopadu. Základní formou této metody je kvalitativní hodnocení. Obtížnější formou je semikvalitativní hodnocení, kde se již využívá určité číselné vyjádření. Dalším nástrojem je pravděpodobností stupnice, kdy jsou jednotlivé faktory seřazeny dle pravděpodobnosti jejich výskytu. Stupnice měření dopadů dělí jednotlivá rizika dle výše jejich předpokládaného negativního finančního dopadu, ale hodnotí i dopady nefinanční povahy. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 37-54)

5.3 Měření rizika a jeho hodnocení

Měření rizika je klíčovou součástí celé analýzy rizika a poskytuje informace o tom, zda je toto riziko přijatelné či nepřijatelné. Na základě toho je vybrána nejvhodnější varianta, popřípadě přijmuta potřebná opatření. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 56)

5.3.1 Měření rizika

Pro měření rizika je důležité si nejdříve stanovit veškeré číselné údaje jako pravděpodobnost ztráty a rozptyl. Z tohoto důvodu musí mít veličina kvantitativní charakter a je nutné znát rozdělení pravděpodobnosti.

Cílem měření rizika společnosti bude stanovení jeho číselné hodnoty. Proto je třeba vyjadřovat riziko pouze vzhledem k veličině kvantitativní povahy. Těmito číselnými charakteristikami rizika mohou být:

- **pravděpodobnost nedosažení** hodnoty stanoveného kritéria,
- **rozptyl, směrodatná odchylka a variační koeficient,**
- **hodnoty kritéria**, které budou překročeny se zvolenou pravděpodobností.

Příkladem pravděpodobnosti nedosažení zvoleného kritéria může být pravděpodobnost, při které nebude mít podnik záporný zisk. Aby bylo možné tuto pravděpodobnost zjistit, je nutné, znát rozdělení pravděpodobnosti k čemuž je možné využít simulace Monte Carlo.

Mezi statistické charakteristiky variability patří rozptyl, směrodatná odchylka a variační koeficient. Tyto charakteristiky udávají, jak jsou hodnoty daného kritéria vzdálené od střední hodnoty tohoto kritéria. Směrodatná odchylka a rozptyl jsou tím vyšší, čím jsou hodnoty kritéria vzdálenější od střední hodnoty. Pokud bychom ale chtěli porovnávat dva projekty nebo podniky, je nutné využít variační koeficient. Tento je totiž definován jako podíl směrodatné odchylky kritéria a střední hodnoty, který je možné vyjádřit v procentech. Zatímco porovnávání pouze směrodatných odchylek nebo rozptylu by mohlo být zavádějící.

Tyto statistické charakteristiky je však možné použít pouze v případě, že rozdělení pravděpodobnosti je alespoň přibližně symetrické.

Metoda hodnoty kritérií překročených se zvolenou pravděpodobností (Value-at-Risk) se liší od první metody tím, že jejím základem není volba určité hodnoty kritéria a stanovení pravděpodobnosti nedosažení, ale naopak stanovení hodnoty kritéria, která bude překročena s předem danou pravděpodobností. K provedení této metody se využívají specializované počítačové programy.

Pokud není k dispozici rozdělení pravděpodobnosti daného rizika, je nutné přistoupit ke kvalitativním charakteristikám rizika a rizika rozdělit dle jejich závažnosti verbálně. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 56-62)

5.3.2 Hodnocení rizika

Jakmile jsou výsledky měření rizika k dispozici, je možno přistoupit k hodnocení rizika a posouzení, zda je riziko přijatelné či nepřijatelné. Rozhodnutí o přijetí nebo nepřijetí rizika závisí na ochotě společnosti tolerovat riziko a na její rizikové kapacitě. Riziková kapacita obvykle představuje nejvyšší možnou ztrátu, kterou je společnost schopná přežít. Dále přijetí rizika ovlivňují požadavky stakeholderů a postoj managementu k riziku. Ten může mít tři podoby – averze k riziku, neutrální postoj k riziku a sklon k riziku. Manažer s averzí k riziku se snaží rizikovým situacím vyhýbat a preferuje málo rizikové projekty. Pokud má sklon k riziku, preferuje rizikové projekty před méně rizikovými. A pokud má neutrální postoj k riziku jsou u něj averze a sklon v rovnováze. To, jaký má rozhodovatel postoj k riziku, závisí na jeho osobnosti a dřívějších zkušenostech. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 63-66)

5.3.3 Výběr rizikových variant

V praxi mohou nastat situace, kdy lze vybrat z několika přijatelných variant, ale společnost je omezena svým kapitálem. K tomuto účelu lze využít pravidlo střední hodnoty a rozptylu a pravidla stochastické dominance.

Pravidlo střední hodnoty a rozptylu vychází ze srovnání střední hodnoty a rozptylu dvou rizikových variant. Rozhodovatel preferuje variantu s vyšší střední hodnotou před rizikovou variantou s nižší střední hodnotou a zároveň preferuje variantu s nižším rizikem před variantou s vyšším rizikem. Předpokládá se tedy, že rozhodovatel je averzní k riziku. Aby bylo možné tuto metodu využít, je dále nutné, aby pravděpodobnost měla alespoň přibližně symetrické rozdělení. Pokud je rozdělení nesymetrické je nutné využít jedno z pravidel stochastické dominance, která jsou založena na znalosti celého rozdělení pravděpodobnosti kritéria hodnocení. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 66-75)

5.4 Vyhodnocení dopadu rizika

Aby bylo možné vyhodnotit dopad rizikových faktorů, je nutné nejdříve vypočítat diskontované cash flow (DCF) na které budou zjištěny dopady rizik. DCF se vypočítá jako

suma cash flow (peněžních toků) děleno součtem jedné a diskontní míry umocněné počtem období, za které se hodnota počítá.

$$CF_d = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

5.4.1 Stanovení diskontní míry

Pro stanovení DCF společnosti se jako diskontní míra používají náklady na kapitál WACC. Vzorec pro výpočet je následující:

$$WACC = r_d(1-t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C}$$

kde r_d – náklady na kapitál věřitelů
t – daň z příjmů
D – kapitál věřitelů
E – vlastní kapitál
C – celkový investovaný kapitál (E+D)
r_e – náklady na vlastní kapitál

Zdroj: (Kislingerová a kol., 2010, str. 249)

Náklady na kapitál věřitelů jsou skutečné náklady, které společnost s tímto kapitálem má. Jelikož ale sledovaná společnost nemá žádný bankovní úvěr, jsou náklady na cizí kapitál nulové. Z tohoto důvodu se WACC u dané společnosti rovná nákladům na vlastní kapitál r_e.

K výpočtu nákladů na vlastní kapitál bude využit model CAPM, který je k tomuto účelu hojně využíván. Jeho vzorec:

$$\boldsymbol{r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)}$$

kde r_f – bezriziková míra výnosu
β – systematické riziko, beta koeficient
$(r_m - r_f)$ – tržní riziková prémie

Zdroj: (Kislingerová a kol., 2010, str. 250)

Bezriziková úroková míra – r_f
Pro stanovení bezrizikové úrokové míry jsou používány dlouhodobé státní dluhopisy se splatností 2, 5 nebo 10 let. Tento údaj lze zjistit na stránkách České národní banky. (Kislingerová a kol., 2010, str. 251)

Systematické riziko, koeficient beta - β

Jelikož je český akciový trh málo rozvinutý a je obtížné provést kalkulaci systematického rizika, je vhodné použít již dostupných informací z amerického nebo evropského trhu. Důvěryhodným zdrojem pro tento údaj jsou webové stránky profesora A. Damodarana, který zde zveřejňuje aktuální údaje. Tato data jsou ale uvedena pro nezadluženou společnost, takže tyto údaje se využijí bez úpravy pro kalkulaci CAPM sledované společnosti. Pokud by společnost byla zadlužená, bylo by nutné koeficient přepočítat dle následujícího vzorce:

$$\boldsymbol{\beta_{levered}} = \boldsymbol{\beta_{unlevered}} * (\mathbf{1} + (\mathbf{1} - \boldsymbol{t}) * (\boldsymbol{D} / \boldsymbol{E}))$$

Kde t – daňová sazba
D – cizí zdroje
E – vlastní kapitál

Zdroj: (Kislingerová a kol., 2010, str. 254)

Tržní riziková prémie - ($r_m - r_f$)

Tržní riziková prémie je dalším problematickým místem výpočtu CAPM. Jedná se o dlouhodobou prémii, kterou akcionáři mohou získat na kapitálovém trhu. Ke stanovení této hodnoty je možné buď využít hodnocení ratingových agentur, které jsou založené na minulosti. V této práci budou opět využity stránky profesora A. Damodarana, které jsou důvěryhodným zdrojem. (Kislingerová a kol., 2010, str. 251)

6 SNIŽOVÁNÍ RIZIKA

Jakmile jsou identifikována rizika pro daný podnik, je nutné zvolit nástroj pro snížení rizika. V některých situacích je vhodnější riziko přesunout, v dalších zase riziko zadržet (redukovat) riziko. Volba konkrétního nástroje je závislá na dané situaci tak, aby bylo nejméně nákladným způsobem dosaženo cíle, tedy snížení či eliminaci rizika. Nástroj na snížení rizika volíme dle jeho následků a pravděpodobnosti, že nastane. To nejlépe znázorňuje následující tabulka. (Smejkal a Rais, 2010, str. 130)

Tabulka č. 1: Metody snižování rizika

	Vysoká pravděpodobnost	**Nízká pravděpodobnost**
Vysoká tvrdost	Vyhnutí se riziku, redukce	Pojištění
Nízká tvrdost	Retence a redukce	Retence

Zdroj: (Smejkal a Rais, 2010, str. 130)

Při vysoké pravděpodobnosti i vysoké tvrdosti rizika bývá obtížné toto riziko zadržet a pojištění by bylo v tomto případě příliš vysoké. Proto je nejvhodnější variantou v tomto případě vyhnutí se riziku. Redukci by bylo možné využít, pokud by snížilo dopady nebo pravděpodobnost na přijatelnou úroveň. Rizika s nízkými dopady a vysokou pravděpodobností je vhodné redukovat, protože se sníží celkový objem ztrát. Rizika, která pro podnik znamenají velké dopady, ale nízkou pravděpodobnost, je nejvhodnější pojistit. Pojistka znamená pro podnik nízké náklady na transfer rizika. Rizika s nízkou pravděpodobností i dopady bývají ošetřena metodou retence, protože pravděpodobnost jejich vzniku je nízká a pokud vzniknou, jsou nízké i jejich dopady. (Smejkal a Rais, 2010, str. 130-132)

6.1 Metody snižování podnikatelského rizika

Ofenzivní řízení firmy

Manažeři by si měli být nejlépe vědomi rizik, které na společnost působí, a upravit jim podnikatelský plán. Ofenzivní řízení tak patří k nejlepším způsobům prevence podnikatelského rizika ve společnosti. V rámci ofenzivního řízení je důležité zvolit správnou rozvojovou strategii společnosti, rozvíjet silné stránky společnosti a rychle reagovat na změny vnitřního i vnějšího okolí společnosti. (Smejkal a Rais, 2010, str. 133)

Retence rizik

Patří mezi nejvyužívanější metody řízení rizika. Vědomá retence nastává tehdy, když je riziko rozpoznáno, ale není přijato žádné opatření. Nevědomá retence nastane v případě, že riziko není rozpoznáno a tudíž je nevědomě zadrženo. Zadržení rizika může být také dobrovolné, což znamená, že riziko je rozpoznáno a manažer souhlasí s případnými následky rizika. Nedobrovolná retence rizika vzniká tehdy, když riziko nemůže být sníženo, transferováno nebo se mu nelze vyhnout. (Smejkal a Rais, 2010, str. 133-134)

Redukce rizika

Riziko je možné redukovat ještě před tím, než vznikne. V tom případě se podnik soustředí na odstraňování příčin vzniku rizika a jeho cílem je eliminovat výskyt rizikových situací. To je možné provést přesunem rizika, popřípadě vertikální integrací. Další metodou je snižování škod, které již nastali, nebo-li redukování důsledků rizika. K redukci následků se využívá diverzifikace a pojištění. (Smejkal a Rais, 2010, str. 134-135)

Přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty

Tento způsob snižování rizika patří mezi defenzivní přístupy snižování rizika a zahrnuje:

- uzavírání dlouhodobých kupních smluv,
- uzavírání komisionářských smluv a obchodních smluv podmiňovaných např. odběrem minimálního množství,
- termínované obchody,
- leasing,
- odkup pohledávek (faktoring a forfaiting),
- akreditiv, inkaso, bankovní záruka,
- franchising.

Uvedené metody mají podobný charakter, a tím je vynucení podmínek přesunu rizika ze strany silnějšího obchodního partnera. Metody odkupu pohledávek nabývají v současnosti v České republice na významu kvůli hojně využívaným dodavatelským úvěrům. Akreditiv, inkaso a bankovní záruka jsou využívány ke snížení rizika především v mezinárodním obchodě. (Smejkal a Rais, 2010, str. 135-152)

Sdílení rizik

Sdílení rizik funguje na principu sdílení rizika mezi ostatními subjekty podnikatelské činnosti. Tyto subjekty mohou být na různých úrovních i jejich propojení může být také na různé úrovni, od volného sdružení po vytvoření joint venture). Častým příkladem je vytvoření bankovního konsorcia pro dlouhodobé investiční úvěry, jejich účelem je získání velkého objemu prostředků a také rozdělení rizika. (Smejkal a Rais, 2010, str. 155-157)

Pojištění

Pojištění patří k nejstarším formám přenosu rizik. Podstatou je přenesení rizika velké ztráty na jistotu malé ztráty (pojistného). Pokud dojde ke škodě, pojišťovna nahradí škodu v celé částce nebo částečně. Nejčastěji se pojištění využívá v mezinárodním obchodě, kde je podnik vystaven mnoha rizikům. Mohou mít formu pojištění zahraničních přeprava zásilek, pojištění teritoriálních rizik, pojištění úvěrových rizik nebo pojištění odpovědnosti za škodu. (Smejkal a Rais, 2010, str. 157-159)

Vyhýbání se rizikům

S každými podnikatelskými aktivitami je spojeno určité riziko, a proto nelze tuto metodu doporučit. Tato metoda totiž neřeší příčiny ani důsledky rizika a je tak metodou negativní. Vždy je nutné zvážit náklady na ošetření rizik a případnou ztrátu tak, aby náklady na ošetření rizika nebyly vyšší než případná ztráta. Metoda vyhýbání se rizikům může být zahrnuta v portfoliu na ošetření jednoho rizika, ale neměla by být jedinou metodou. (Smejkal a Rais, 2010, str. 159-160)

PRAKTICKÁ ČÁST

V praktické části bude představena společnost KOVOFINIŠ s.r.o., provedena strategická a finanční analýza této společnosti, dále bude vytvořen finanční plán a provedena analýza rizika.

7 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Společnost KOVOFINIŠ postupně rozvíjí své know-how v oblasti povrchových úprav již od 50. let minulého století. To potvrzuje současná vysoká úroveň výrobní a technické základny, která vytváří vhodné podmínky pro plnění technologických a kvalitativních požadavků evropských standardů. Posláním společnosti je zvyšování konkurenceschopnosti jejích produktů a dodávka zařízení na výborné technické úrovni se zárukou kvality výsledných produktů. Pro zákazníky to znamená úsporu provozních nákladů díky minimalizaci spotřeby vody, energií, chemikálií a pracnosti, ale také zvyšování kvality jejích výrobků díky perfektní povrchové úpravě, a to zlepšováním jejich funkčních a vzhledových vlastností. Společnost také klade důraz na spolehlivost a vždy se snaží zajistit hladký průběh zakázky od zpracování projektu přes výrobu až po zprovoznění a zkušební provoz. (AQUACOMP HARD, © 2016) Strategickými cíli společnosti jsou růst podílu společnosti na trhu a stabilní růst tržeb.

KOVOFINIŠ s.r.o. je dodavatelem technologického vybavení například pro společnost ŠKODA Plzeň a.s., pro kterou vyrobila pracoviště povrchové úpravy, nebo pro společnost SOLODOOR Sušice a.s., do které dodala lakovnu bytových dveří.

Obrázek č. 2: Lakovna bytových dveří pro společnost SOLODOOR Sušice a.s.



Zdroj: (Kovofiniš, ©2016)

Hlavní činnost společnosti v současné době zahrnuje dodávky:

- zařízení pro předúpravu povrchů,
- zařízení lakoven včetně příslušenství,
- řešení ekologických problémů,
- zařízení hutních úpravárenských linek,
- doplňkových zařízení pro lakovny a galvanovny,
- služeb spojených s realizací provozů povrchových úprav,
- kooperace ve strojní výrobě,
- náhradních dílů,
- a servisu. (Kovofiniš, © 2016)

Základní informace z obchodního rejstříku:

Název společnosti:	KOVOFINIŠ s.r.o.
IČ:	15058824
Sídlo společnosti:	Podolí 600, 584 01 Ledeč nad Sázavou

Vlastnická struktura Společnost AQUACOMP HARD s.r.o., IČ: 481 54 270, která vlastní 100% obchodní podíl.

Řídící struktura společnosti:

Jednatel	Ing. JOSEF ZIKMUNDA, dat. nar. 15. března 1949
Prokuristé	JOSEF NOVOTNÝ, dat. nar. 17. února 1947 Ing. LIBOR ŠLÉGR, dat. nar. 1. května 1976

Klasifikace činnosti dle CZ-NACE

- 28990: Výroba ostatních strojů pro speciální účely j. n.
- 1101: Destilace, rektifikace a míchání lihovin
- 25610: Povrchová úprava a zušlechťování kovů
- 25620: Obrábění
- 25730: Výroba nástrojů a nářadí
- 282: Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely
- 47110: Maloobchod s převahou potravin, nápojů a tabákových výrobků v nespecializovaných prodejnách
- 49410: Silniční nákladní doprava
- 56100: Stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních
- 6820: Pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí
- 855: Ostatní vzdělávání
- 95110: Opravy počítačů a periferních zařízení
- 952: Opravy výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost

Hlavním předmětem činnosti je Výroba ostatních strojů pro speciální účely j. n. s označením 28990.

7.1 Historie společnosti

V roce 1949 vzniká v Praze podnik KOVO-FINIŠ, n.p. Následující rok je společnost přemístěna do závodu původně plánovaného na výrobu plyše a stuh v Ledči nad Sázavou. V roce 1951 byla zahájena výroba se zaměřením na zařízení pro povrchové úpravy. V závodě již v této době pracovalo 200 zaměstnanců. První účast na Mezinárodním strojírenském veletrhu v Brně proběhla v roce 1955. V roce 1960 byl celkový počet zaměstnanců 1 240 a například v roce 1961 byla ve spolupráci s francouzskou firmou vyrobena lakovna pro vůz Škoda MB1000. Úspěšný vývoj společnosti byl přerušen v roce 1991, kdy při privatizaci podniku došlo k přeměně na akciovou společnost KOVOFINIŠ a.s. Došlo k odchodu řady odborníků z podniku, kteří zakládají vlastní malé společnosti s podobným výrobním programem a začínají společnosti KOVOFINIŠ a.s. silně konkurovat. KOVOFINIŠ a.s. zakládá novou výrobu celonerezových sudů na pivo a limonády, kterou později se ztrátou prodává německé firmě SCHÄFER. K další zásadní změně dochází roku 1998, kdy podnik kupuje nový majitel a společnost mění jméno na KOVOFINIŠ, s.r.o. Je zahájena postupná modernizace závodu a nákup nových strojů. Závod dodnes prochází modernizací a rozšiřováním své výroby. (Kovofiniš, © 2016)

8 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Strategická analýza by měla podat informace o konkurenční pozici společnosti, ve které se nachází a která podnik bezprostředně ovlivňuje. Konkrétně bude strategická analýza rozdělena na analýzu makrookolí a mikrookolí.

8.1 Analýza makrookolí

PESTLE analýza

Pro analýzu makrookolí byla zvolena PESTLE analýza. Podstatou této analýzy je identifikace klíčových jevů, události, rizik a vlivů, které jsou rozděleny do 6 skupin a které ovlivňují organizaci. Tyto faktory musí společnost brát v úvahu při tvorbě strategie, aby se vyvarovala jejich nepříznivých vlivů.

Politické faktory

Společnost je povinna se řídit právním řádem České republiky. Vláda země se mění každé 4 roky po parlamentních volbách, to ale nijak významně nemění právní podmínky pro fungování firem. Legislativní změny, které by se týkali společnosti KOVOFINIŠ s.r.o., mohou být například změny daňové sazby u daně z příjmů právnických osob a daně z přidané hodnoty (DPH). V současné době je sazba daně z příjmů právnických osob 19%. Základní sazba DPH je 21% a snížená sazba je 15%. Žádná z těchto změn se ale nyní nechystá, a pokud by k ní došlo, byla by tato informace zveřejněna s dostatečným předstihem a společnost by se na ni mohla připravit. Další fakt, který ovlivňuje právní situaci v České republice, je členství v Evropské unii. Obecně můžeme označit politickou situaci v České republice za stabilní bez výrazných změn.

Situaci společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. může ale také změnit politická situace v zemích, se kterými obchoduje. Těmito země jsou především Německo a Rusko. Obchod mezi Ruskem a Evropskou unií je v současné době ovlivněn oboustrannými sankcemi. V Německu se naopak chystají v roce 2017 volby, jejichž výsledek by také mohl mít vliv na Českou republiku.

Ekonomické faktory

K analýze budou zvoleny základní ekonomické faktory, jako jsou hrubý domácí produkt, inflace a vývoj měnových kurzů.

HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT

Tabulka č. 2: Hrubý domácí produkt - mld. Kč, stálé ceny r. 2010, sez. očištěno

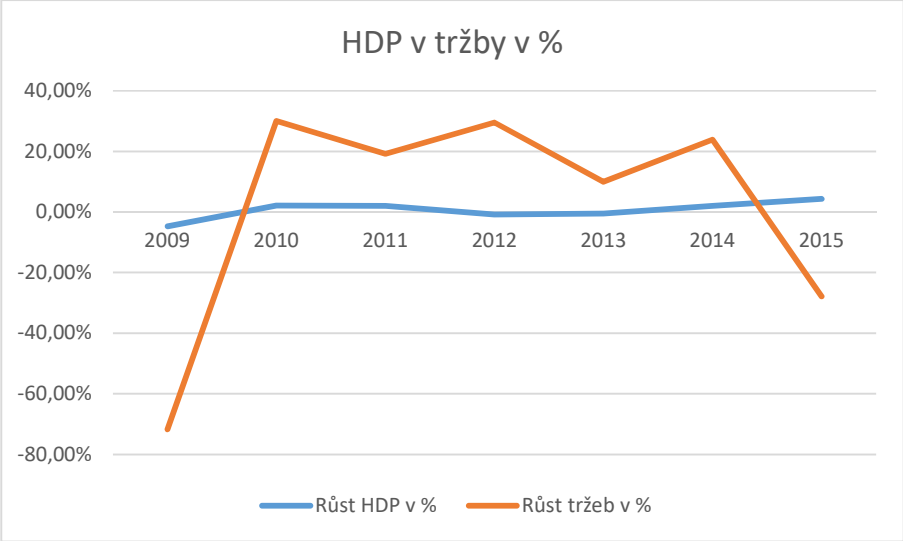
Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	*2016 (prognóza)*	*2017 (prognóza)*
HDP	3 868	3 951	4 029	3 995	3 974	4 053	4 226	*4 327*	*4 475*
Meziroční růst	-4,70 %	2,10 %	2,00 %	-0,80%	-0,50%	2,00 %	4,30 %	*2,30 %*	*3,40 %*

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB a MFČR

V tabulce je zaznamenán vývoj hrubého domácího produktu (HDP) od roku 2009 do roku 2015 ve stálých cenách roku 2010. Pro následující roky 2016 a 2017 je uvedena prognóza vývoje HDP dle České národní banky (ČNB). Pokles HDP v roce 2009 byl spjat s globální recesí v České republice, kdy hlavním důvodem tohoto poklesu byl průmyslový sektor a došlo také k rekordní úrovni nezaměstnanosti. (Komerční banka, 2010) Ke konci roku se ale situace začala již stabilizovat a v roce 2010 došlo k nárůstu HDP o 2,1%, růst byl dosažen i v roce 2011 (2%). Růst v těchto letech byl tažen především kladným saldem zboží, což znamená, že se více vyváželo, než dováželo. Roky 2012 a 2013 jsou opět ve znamení mírného propadu. Růst se dostává do kladných čísel znovu v roce 2014 a pokračuje i v roce 2015. Tento růst ovlivnily především výdaje domácností a vlády, ale také tvorba hrubého kapitálu.

V současnosti je česká ekonomika ve velmi dobré kondici, a proto je očekáván růst HDP i v následujících letech. V současnosti je nejrychleji rostoucí složkou domácí poptávky soukromá spotřeba, což znamená, že příjmová situace domácností se lepší, na což má také vliv téměř nulová inflace. Do budoucna ale nelze očekávat přehnaně optimistické vyhlídky. Jedním z důvodů je výsledek referenda Spojeného království o vystoupení z Evropské unie (EU) a druhým důvodem je dynamika investic, kde dochází k propadu tvorby hrubého fixního kapitálu ve vládním sektoru. (Ministerstvo financí České republiky, 2016)

Graf č. 1: Vývoj HDP a tržeb z prodeje výrobků a služeb společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČSÚ, MFČR a účetních závěrek společnosti KOVOFINIŠ s.r.o.

Předchozí graf znázorňuje závislost mezi vývojem HDP a tržeb z prodeje výrobků a služeb společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. Z grafu je patrné, že tržby se nevyvíjely výrazně procyklicky. Zatímco v letech 2012 a 2013 došlo k mírnému meziročnímu poklesu HDP, tržby společnosti naopak rostly. V roce 2015, kdy došlo k růstu HDP o 4,3%, naopak tržby společnosti oproti předchozímu roku poklesly. Společnost je tedy vůči vývoji HDP spíše

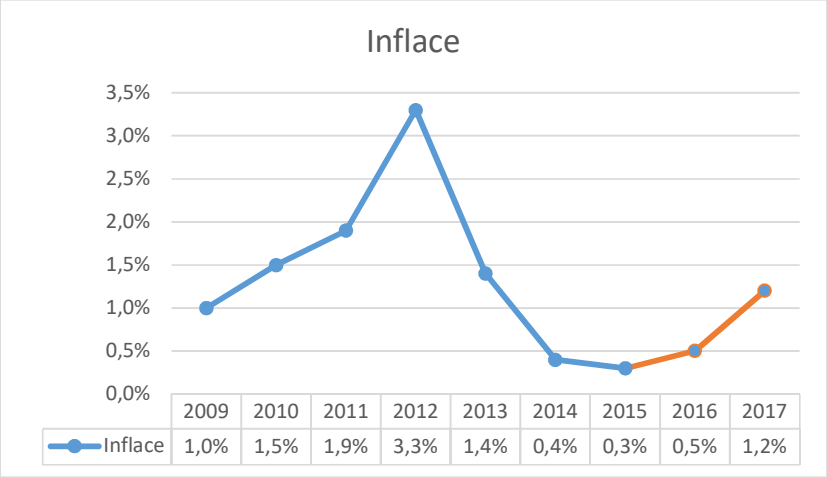
indiferentní. Mezi důvody odlišného vývoje tržeb a HDP České republiky patří fakt, že společnost část své produkce vyváží do zahraničí, a proto je jejich vývoj ovlivněn i vývojem ve vývozních zemích.

Obchod mezi Evropskou unií a Ruskem po zavedení oboustranných restrikcí opadl. Někteří mezinárodní výrobci aut museli své závody v Rusku kvůli sankcím úplně zavřít. Přitom automobilový průmysl patří k odběratelům společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. Ve výhledu na rok 2017 se ale předpokládá, že dojde k mírnému oživení obchodu s Ruskem. (Euromonitor International, © 2016)

INFLACE

Inflace je většinou chápána jako růst cen v dané ekonomice. V České republice o ni pečuje Česká národní banka (ČNB), jejímž cílem je cenová stabilita. Centrální banka provádí prostřednictvím cílování inflace svou měnovou politiku a provádí také predikci inflace. Cílem ČNB je udržovat inflaci na hodnotě 2%. (Česká národní banka, ©2003-2016)

Graf č. 2: Vývoj míry inflace a její predikce (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČSÚ a MFČR

Míra inflace by se neměla odchylovat od stanovené 2% míry o více než jeden procentní bod. Tento cíl se nepodařilo naplnit v roce 2012, kdy hodnota inflace přesáhla 3 % z důvodu hospodářského útlumu. Inflace se opět vychýlila v roce 2014, ale opačným směrem. Od tohoto roku se inflace blíží k nulové hodnotě, ale v predikci Ministerstva financí České republiky (MFČR) se bude v následujících letech inflace opět blížit k inflačnímu cíli ČNB.

Tabulka č. 3: Vývoj cen průmyslových výrobců 2011 – 2015 a predikce 2016 – 2017 (v %)

	2011	***2012***	***2013***	***2014***	***2015***	**2016**	**2017**
HDP prům. výrobků	5,70%	2,10%	0,80%	-0,80%	-3,20%	*-3,5*	*2,0*

Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Patria Finance

V předchozí tabulce je uveden vývoj inflace průmyslových výrobků v minulosti a také její predikce do budoucna. Tento vývoj se od celkové inflace odlišuje. Zatímco v roce 2011 ceny vzrostly až o 5 %, v roce 2015 naopak došlo k poklesu cen průmyslových výrobků o 3,2 %. Ještě v roce 2016 je predikován pokles těchto cen, ale v roce 2017 by se již ceny měly vyvíjet lépe a je očekáván růst cen o 2 %.

MĚNOVÝ KURZ

Společnost obchoduje také se zahraničními firmami, a proto je důležité vzít v úvahu změny měnového kurzu. Jelikož nejvýznamnějšími partnery společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. jsou země EU a Rusko, je důležité sledovat vývoj kurzů CZK/EUR a CZK/RUB.

Tabulka č. 4: Vývoj měnových kurzů

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016/ 1-7
CZK/EUR	26,445	25,29	24,586	25,143	25,974	27,533	27,283	27,039
CZK/RUB, množství: 100	59,938	62,928	60,177	62,999	61,449	54,858	40,561	35,1

Zdroj: vlastní zpracování dle dat z ČNB

Od konce roku 2013 provádí ČNB měnové intervence tak, aby udržela kurz nad úrovní 27 CZK/EUR. Důvodem k intervencím je nízká úroveň inflace, kterou chce ČNB tímto krokem přiblížit k úrovni 2 %. Z prohlášení bankovní rady ČNB vyplývá, že kurz 27 CZK/EUR bude udržovat minimálně do poloviny roku 2017. (Česká národní banka, 2016) Ruský rubl prošel výrazným oslabením v posledních 3 letech, jehož hlavním důvodem je vývoj ceny ropy na světových trzích. Odhad jeho vývoje do budoucna je tak poměrně složitý. (Parlamentní listy, 2016)

Tržby za zahraničními odběrateli tvoří cca 11% z celkových tržeb společnosti. Tržby společnosti tedy negativně ovlivňuje pokles kurzu, nebo-li zhodnocení domácí měny. Tento vývoj se dá v budoucnosti očekávat jak u ruského rublu, tak u eura po ukončení intervencí České národní banky.

Sociální faktory

Nejvýznamnějším sociálním faktorem pro společnost KOVOFINIŠ s.r.o. je rostoucí počet obyvatel, ale také úroveň vzdělání. Rostoucí počet obyvatel znamená větší poptávku po výrobcích společnosti. K té ale dochází zprostředkovaně přes odběratele společnosti KOVOFINIŠ s.r.o., protože ta vyrábí technologická zařízení pro společnosti z různých oborů výroby (např. automobily, nábytek). Zaměstnance společnosti tvoří především dělníci, u kterých není vyžadováno vysokoškolské vzdělání. Většina těchto zaměstnanců je buď vyučena ve strojírenství nebo je zaučena až pracovníky společnosti. V současnosti nemá společnost problém s dostatkem zaměstnanců a neočekává problémy ani v budoucnu. Jedním z důvodů je spolupráce se Střední odbornou školou v Ledči nad Sázavou, kde společnost sídlí, a druhým důvodem je zaměstnávání pracovníků ze zahraničí. Přesto by ale společnost měla tomuto tématu věnovat zvýšenou pozornost, protože některé strojírenské firmy se potýkají s nedostatkem odborných pracovníků.

Společnost byla také v letech 2009, 2013 a 2014 příjemcem dotací od Ministerstva práce a sociálních věcí k řešení zaměstnanosti v celkové výši téměř 1 mil Kč.

Technologické faktory

V roce 1998 koupil společnost nový majitel a od této doby probíhala modernizace celého závodu, rekonstrukce stávajících budov, nákup nových strojů a aplikace moderních technologií. V blízké budoucnosti tedy společnost neplánuje významné investice do rozvoje. Společnost bude investovat pouze do oprav, nákupu nových automobilů či přístrojů. Vývoj nových technologií v této oblasti neprobíhá ve vysokém tempu, a proto jsou pro společnost dostačující technologie, které má nyní k dispozici. Naopak společnost KOVOFINIŠ s.r.o. je strůjcem nových technologií svých výrobků - stříkacích kabin, kterými zásobuje především automobilový průmysl. V obecné rovině ale v současnosti dochází k rychlému rozvoji technologií především z oboru IT. Z technologických faktorů, které by tedy společnost mohly ovlivňovat, jsou to komunikační technologie popřípadě softwarové programy pro lepší sledování skladových zásob a vyhodnocování objednávek a prodejů.

Společnost se pravidelně účastní Mezinárodního strojírenského veletrhu a své výrobky prezentuje také na veletrzích v Ruské federaci, např. v Moskvě. (Havlíčkobrodský deník, 2013) Veletrhy nevyužívá jen ke své prezentaci, ale také k navazování obchodních vztahů a získávání informací o nových technologiích.

Legislativní faktory

Vzhledem k tomu, že je Česká republika členem EU, je nutné dodržovat nejen česká zákony, ale i evropská nařízení a směrnice. Z obecného hlediska jsou to především dodržování bezpečnosti a ochrany zdraví při práci.

Společnost je zodpovědná za bezpečnost svých výrobků v ČR i v EU: *„Všechny výrobky (včetně stavebních) musí být bezpečné a výrobce je odpovědný za škodu způsobenou vadou výrobků. Základním předpisem v ČR je zákon č. 102/2001 Sb., o obecné bezpečnosti výrobků. Škoda způsobená vadou výrobku je nyní řešena § 2939 zákona č. 89/2012 Sb. (Občanský zákoník), který od 1. 1. 2014 zrušil zákon č. 59/1998 Sb.*

Základním dokumentem týkajícím se bezpečnosti výrobků v EU je směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/95/ES (konsolidované znění) o obecné bezpečnosti (GPSD – General Product Safety Directive). Podle ustanovení této směrnice mají také výrobci a distributoři výrobků povinnost stanoveným postupem oznámit neprodleně příslušným národním orgánům, když zjistí, že uvedli na trh výrobek, který je pro zákazníky nebezpečný.“ (Konstrukce, 2015)

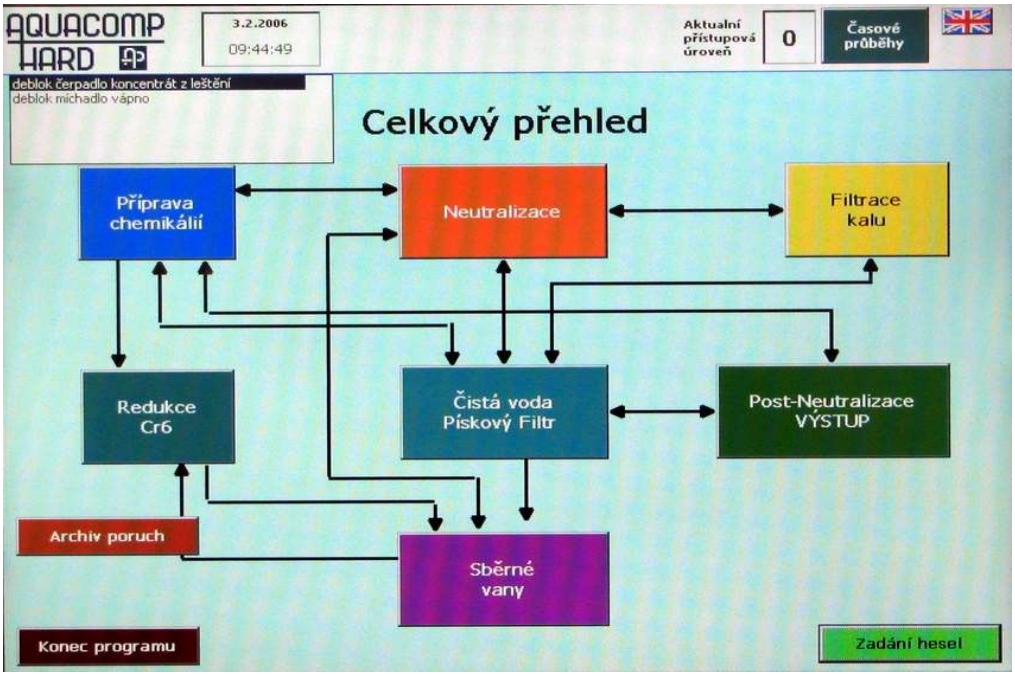
Environmentální faktory

Výrobky společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. jsou vyráběny s důrazem na úsporu vody, energií a chemikálií, takže je díky těmto výrobkům méně zatěžováno životní prostředí.

Ve strojírenství je za nejzávažnější problém, týkající se životního prostředí, považováno znečištění hydrosféry. Toto upravuje zákon č. 14/1998 Sb., o vodách, který je doplněn řadou dalších specializovaných vyhlášek. Společnost dodržuje veškeré zákony, které se jí v ohledu na ochranu životního prostředí týkají, a doplňuje je vnitřními směrnicemi.

K úpravě vody je přímo v areálu společnosti umístěna neutralizační stanice, což je automatická čistírna odpadních vod, kde dochází k čistění vod z galvanického niklování a lesklého chromování založené na redukci šestimocného chromu a neutralizačním srážením. Postup tohoto procesu je znázorněn na následujícím obrázku. (Kovofiniš, 2016)

Obrázek č. 3: Proces čištění v neutralizační stanici



Zdroj: (Kovofiniš, ©2016)

Ochrana životního prostředí je dnes velmi diskutovaná a vytváří také image společnosti. V budoucnu bude kladen stále větší důraz na ochranu životního prostředí ze strany firem, a proto by se společnost měla tomuto tématu věnovat a stále zlepšovat své technologie k ochraně přírody.

8.2 Analýza mikrookolí

Mikrookolí zahrnují vlivy, okolnosti a situace, které firma může svou aktivitou ovlivnit. (BusinessInfo, 2009) Nejdříve bude vymezen relevantní trh společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. a následně bude provedena Porterova analýza pěti sil.

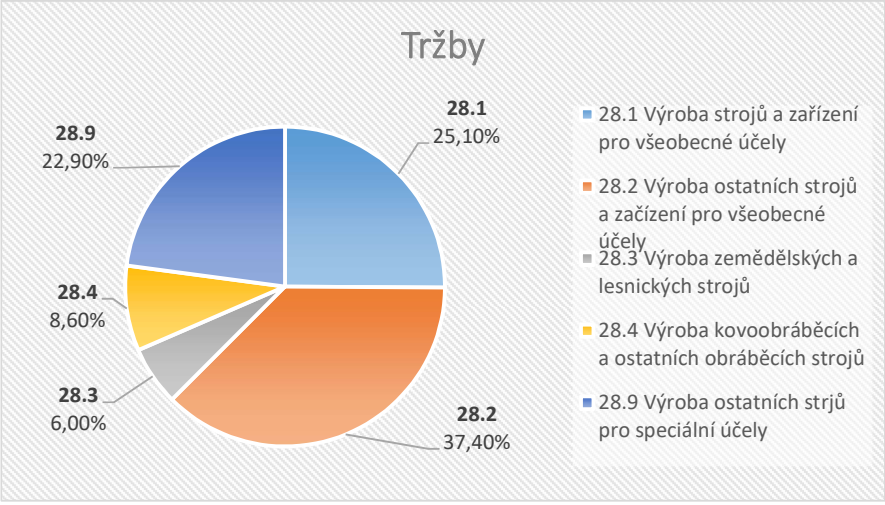
8.2.1 Vymezení relevantního trhu

Vymezení relevantního trhu je důležité kvůli další analýze společnosti a trhu, na kterém společnost působí. Hlavním předmětem činnosti společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. je kategorie 28990: Výroba ostatních strojů pro speciální účely j. n. Oddíl CZ NACE 28 se dělí na pět skupin:

- 28.1 Výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely;
- 28.2 Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely;
- 28.3 Výroba zemědělských a lesnických strojů;
- 28.4 Výroba kovoobráběcích a ostatních obráběcích strojů;
- 28.9 Výroba ostatních strojů pro speciální účely.

Následující graf zobrazuje podíl jednotlivých oddílů na skupině 28. Podíl oddílu 28.9 na celé skupině 28 je 22,9 %. Pod tento oddíl spadá především výroba ostatních strojů pro speciální účely, jako jsou zařízení pro metalurgii, těžní a stavební stroje, stroje pro potravinářský, sklářský, textilní průmysl, atd. (Český statistický úřad, 2008)

Graf č. 3: Podíly skupin CZ-NACE 28 na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2015 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle dat MPO

Příznivý vliv na vývoj oddílu CZ-NACE 28 má také systém podpory podnikání, který uskutečňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu. Tato podpora je poskytována formou investičních pobídek, operačními programy na podporu podnikání a programy na podporu

výzkumu a vývoje. Společnost KOVOFINIŠ s.r.o. ale v současné době tyto pobídky nevyužívá, využívá pouze dotace k podpoře zaměstnanosti.

8.2.2 Porterův model pěti sil

Analýza mikrookolí společnosti bude provedena také pomocí Porterova modelu pěti sil. V rámci tohoto modelu bude analyzováno chování objektů a subjektů, které na trhu působí a zhodnocena jejich vyjednávací síla na škále od 1 do 5.

Stávající konkurenti
Současnou konkurenci společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. tvoří společnosti sídlící buď přímo v Ledči nad Sázavou nebo v jejím blízkém okolí. Tyto společnosti byly založeny bývalými pracovníky KOVOFINIŠ s.r.o., kteří v minulosti ze společnosti odešli a založili několik menších společností. Tyto společnosti ale svou velikostí nedosahují velikosti společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. Konkurenční podniky se nachází po celé České republice, ale KOVOFINIŠ s.r.o. patří v tomto oboru k největším.

Tabulka č. 5: Největší konkurenční společnosti

Společnost	Výsledek hospodaření (Kč)	Počet zam.
KOVOFINIŠ s.r.o.	85 203 000	284
GALATEK, a.s.	43 199 000	118
K o v o l a k s. r. o.	9 010 000	18
DATEL Ledeč s. r. o.	23 217 000	13
EKOL , s. r. o.	38 437 000	43
SURFIN, s. r. o.	17 459 000	27

Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, zpracování: vlastní

Kromě tuzemských společností představují pro společnost konkurenci také zahraniční společnosti. Mezi hlavní zahraniční konkurenty patří například německá společnost Eisenmann AG nebo italské společnost Nova Verta International SPA. Proti této konkurenci společnost bojuje poskytováním komplexních řešení, kdy si společnost vyrábí veškeré komponenty nutné k provozu zařízení a nedochází tak k problémům s kompatibilitou zařízení od jiných výrobců. Celkovou vyjednávací sílu konkurence hodnotím na úrovni 3, protože sice společnost se řadí k největším v tomto oboru, ale na tuzemském i zahraničním trhu je současně více menších firem.

Potenciální konkurenti
Jelikož si společnost za 50 let své existence vyvinula vlastní technologie především na výrobku stříkacích kabin, je pro ostatní firmy obtížné vstoupit na tento specifický trh právě kvůli nedostatečné znalosti technologií. Hlavní překážkou vstupu na tento trh jsou tedy technologie. Potenciální konkurence by ale mohla přijít ze zahraničí, založit v ČR svou pobočku, a pokud by měla dostatečné technologie, mohla by společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. konkurovat. Vyjednávací sílu potenciální konkurence tedy hodnotím na úrovni 1, protože by potenciální konkurenti museli dosáhnout minimálně stejné úrovně technologií jako

společnost KOVOFINIŠ s.r.o. a také si vytvořit síť poměrně širokou síť dodavatelů. Dalším problémem by pro potenciální konkurenty byla absence doporučení a referencí, které jsou v tomto odvětví velmi důležité.

Dodavatelé
Největší náklady firmy tvoří spotřeba materiálu a energie a mzdové náklady. U společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. jsou dodávky tvořeny především výrobními vstupy (hutní materiál atd.) Za dobu své existence si společnost vytvořila dlouhodobé obchodní vztahy s většinou dodavatelů, kteří dodávají i specifické výrobní vstupy. Společnost tak spíše nemůže ovlivnit ceny vstupů, na druhou stranu dlouholeté obchodní vztahy zaručují společnosti jistotu jak z pohledu ceny, tak z pohledu kvality. K typickým dodavatelům, kteří mají značný vyjednávací vliv, patří poskytovatelé elektřiny, plynu a telekomunikací. Do skupiny dodavatelů řadíme také zaměstnance, kteří jsou součástí Odborového svazu KOVO. Vyjednávací sílu dodavatelů tedy hodnotím na úrovni 3, protože někteří dodavatelé mají silnější někteří naopak slabší postavení.

Kupující
Společnost KOVOFINIŠ s.r.o. obchoduje výhradně na B2B trhu, to znamená, že jejími zákazníky jsou jiné výrobní společnosti. Stříkací kabiny jsou využívány v mnoha výrobních odvětvích, ale drtivá většina zákazníků společnosti je spojena s automobilovým průmyslem. Jedná se především o německé, japonské a korejské společnosti. Další významnou exportní zemí je Rusko, jehož současné nestabilita ovlivňuje také hospodaření společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. (Havlíčkobrodský deník, 2013) Společnosti se ale daří tento výpadek nahrazovat exportem do jiných zemí. Vyjednávací síla zákazníků je průměrná, protože na trhu existuje více firem poskytujících podobné nebo stejné výrobky. Její odhad je na škále od 1 do 5 na úrovni 3. Společnost ji snižuje tím, že poskytuje kvalitní a komplexní dodávku zařízení a ve svém oboru existuje již více než 60 let.

Substituty
Pro stříkací kabiny neexistují adekvátní substituty, které by odpovídaly jejich technologické úrovni a účelu využití. Jistou alternativou může být stříkací technika jako například stříkací pistole, ale tato technologie nemůže být využita ke každé úpravě povrchů. Za substituty můžeme považovat také štětce, ale jen těžko si lze představit, že by se dnes v průmyslové výrobě tato technologie k úpravě povrchů využívala. Z tohoto důvodu je síla substitutů slabá a hodnotím ji na úrovni 1.

8.3 Strategické cíle podniku

Společnost si stanovila 2 strategické cíle: růst podílu společnosti na trhu a stabilní růst tržeb. Tržní podíl podniku je stanoven jako podíl tržeb společnosti na objemu tržeb příslušného trhu. V tomto případě jsou to tržby oddílu CZ-NACE 28.9, do kterého se radí hlavní činnost společnosti. Tento tržní podíl je znázorněn v následující tabulce. Ve sledovaném období od roku 2011 do roku 2014 se podíl společnosti na daném trhu zvyšoval. To bylo způsobeno především růstem tržeb společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. V roce 2015 však došlo k poklesu

tržeb společnosti, takže i podíl společnosti na celkových tržbách oddílu CZ-NACE 28.9 klesl. Cílem podniku je tedy navázat na trend předchozích let a zvyšovat podíl společnosti na trhu. Tohoto cíle se bude společnost snažit dosáhnout růstem tržeb společnosti, což je podpůrná strategie této hlavní strategie společnosti. Tento růst tržeb musí být ale vyšší než růst trhu.

Tabulka č. 6: Podíl společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. na oddíle CZ-NACE 28.9 (v tis. Kč)

Rok	Tržby oddílu 28.9	Tržby KOVOFINIŠ s.r.o.	Tržní podíl
2011	61 648 280	293 436	0,48 %
2012	65 519 117	416 520	0,64 %
2013	65 121 237	462 503	0,71 %
2014	67 088 679	607 881	0,91 %
2015	70 491 793	475 634	0,67 %

Zdroj: data ČSÚ, výroční zpráva KOVOFINIŠ s.r.o., vlastní zpracování

Růst tržeb je tedy vedlejším strategickým cílem společnosti, který podporuje hlavní strategický cíl – růst podílu společnosti na trhu. Z předchozí tabulky je zřejmé, že tržby mezi lety 2011 a 2014 sice rostly, ale v roce 2015 došlo k jejich poklesu. Společnost se bude snažit dosáhnout tohoto cíle zefektivněním a také orientací na nové a perspektivnější trhy.

8.4 Prognóza vývoje relevantního trhu

V dohledné době nepředpokládáme takové legislativní změny, které by významně zasáhly vývoj zpracovatelského průmyslu. Je odhadováno, že v následujících letech bude růst hrubý domácí produkt (o 2 – 3 %), což umocní růst tržeb skupiny CZ-NACE 28, jejichž vývoj je znázorněn v následující tabulce.

Tabulka č. 7: Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb skupiny CZ-NACE 28 (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	283 408	222 606	236 530	258 265	274 815	284 575	304 426	318 863
Tempo růstu	-3,98 %	-21,45 %	6,25 %	9,19 %	6,41 %	3,55 %	6,98 %	4,52 %

Zdroj: data MPO, vlastní zpracování

Dalším zdrojem, ze kterého je možno predikovat budoucí vývoj odvětví, je Trading economics. Zde je předpokládán růst průmyslu v roce 2017 o 0,92 % až po růst 2,5 % v roce 2020. (Tradingeconomics, © 2016) Jako další zdroj predikce vývoje průmyslové vývoje v budoucnu byly využity internetové stránky www.patria.cz. Dle tohoto zdroje by průmyslová výroba v roce 2016 měla růst o 2,8 % a v roce 2017 růst o 3,0 %. (Patria, 2016) Pokud vezmeme v úvahu také vývoj tržeb daného odvětví v minulých letech, predikce budoucího vývoje HDP i odvětví a hrozby, se kterými se společnost musí vyrovnávat, můžeme očekávat růst tržeb společnosti v následujícím období v rozmezí 1 – 3 %.

9 FINANČNÍ ANALÝZA

Kapitola finanční analýza je rozdělena na analýzu účetních výkazů a analýzu poměrových ukazatelů.

9.1 Analýza účetních výkazů

V analýze účetních výkazů bude analyzována rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce.

9.1.1 Rozvaha

V této kapitole bude uvedena zkrácená struktura výkazů a komentář k vývoji jejich nejdůležitějších položek. Nejdříve zhodnotíme vývoj položek aktiv, které jsou znázorněny v následující tabulce.

Tabulka č. 8: Rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

ROK			2011	2012	2013	2014	2015
Označení		AKTIVA	Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
		AKTIVA CELKEM	284 209	311 448	378 728	429 516	496 516
B.		**Dlouhodobý majetek**	67 544	75 566	91 789	111 406	122 240
B.	I.	**Dl. nehmotný majetek**	0	457	300	143	0
B.	II.	**Dlouhodobý hmotný majetek**	67 544	75 109	91 489	111 263	122 240
B.	III.	**Dlouhodobý finanční majetek**	0	0	0	0	0
C.		**Oběžná aktiva**	216 532	235 670	286 665	317 265	368 976
C.	I.	**Zásoby**	99 242	70 432	105 252	110 587	133 025
C.	II.	**Dlouhodobé pohledávky**	0	0	0	0	0
C.	III.	**Krátkodobé pohledávky**	72 303	64 939	99 674	105 631	195 388
C.	IV.	**Krátkodobý finanční majetek**	44 987	100 299	81 739	101 047	40 563
D.	I.	**Časové rozlišení**	133	212	274	845	5 780

Zdroj: výroční zpráva společnosti KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Bilanční suma se v průběhu sledovaného období navyšovala. Od roku 2011 do roku 2015 se bilanční suma téměř zdvojnásobila. Tento růst byl způsoben jak růstem dlouhodobého majetku, jehož cena se také téměř zdvojnásobila, tak růstem oběžných aktiv.

Dlouhodobý hmotný majetek byl navyšován nákupem výrobních strojů, počítačů a osobních automobilů. Docházelo totiž k modernizaci závodu a jeho rozšiřování. Dlouhodobý nehmotný majetek se v rozvaze objevuje v roce 2012, kdy společnost nakoupila nové programové vybavení, ten je ale již v roce 2015 plně odepsán.

Na růstu oběžných aktiv se podílely všechny položky rozvahy, které nemají nulovou hodnotu, což bylo v souladu s rostoucími tržbami společnosti. Krátkodobé pohledávky by měly být tvořeny z 80 % – 90 % pohledávkami z obchodních vztahů, což je u tohoto podniku

splněno. Časové rozlišení bylo vykazováno v nízké částce, proto se jím nebudeme dále zabývat.

Tabulka č. 9: Rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

ROK			2011	2012	2013	2014	2015
		PASIVA CELKEM	284 209	311 448	378 728	429 516	496 996
A.		**Vlastní kapitál**	216 941	254 504	291 997	361 398	430 518
A.	I.	**Základní kapitál**	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
A.	II.	**Kapitálové fondy**	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831
A.	III.	**Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku**	610	610	610	610	610
A.	IV.	**Výsledek hospodaření minulých let**	148 196	187 400	224 963	262 456	331 857
A.	V.	**Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)**	39 204	37 563	37 493	69 401	69 120
B.		**Cizí zdroje**	67 268	56 944	86 731	68 118	65 830
B.	I.	**Rezervy**	0	0	0	0	0
B.	II.	**Dlouhodobé závazky**	4 916	4 531	4 688	4 435	4 068
B.	III.	**Krátkodobé závazky**	62 349	52 413	82 043	63 683	61 762
B.	IV.	**Bankovní úvěry a výpomoci**	0	0	0	0	0
C.	I.	**Časové rozlišení**	3	0	0	0	648

Zdroj: výroční zpráva společnosti KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Důležité jsou i informace o finanční struktuře podniku. Podnik po sledované období tvořil kapitálové i rezervní fondy, které byly po celé sledované období na stejné hodnotě. Výsledek hospodaření dosahuje od roku 2011 kladných hodnot a kumulativní výsledek hospodaření stále roste. Dlouhodobé závazky dosahovaly v minulosti podobných hodnot, popřípadě docházelo k jejich mírnému poklesu, což můžeme hodnotit jako kladné vzhledem k vývoji ostatních položek rozvahy. Krátkodobé závazky za sledované období spíše fluktuovaly a v posledních dvou letech klesaly. Společnost nečerpá žádné bankovní úvěry, tudíž nevyužívá efekt finanční páky a podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se pohybuje okolo 80 %.

9.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Následující tabulka představuje výkaz zisku a ztráty očištěný o některé nulové popřípadě méně podstatné položky.

Tabulka č. 10: Výkaz zisku a ztráty 2011 – 2015 (v tis. Kč)

Označení a	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	2 434	1 733	1 749	2 095	1 651
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 762	1 428	1 352	1 715	1 351
+	**Obchodní marže (řádek 1 - 2)**	**672**	**305**	**397**	**380**	**300**
II.	Výkony (řádek 5až 7)	356 008	385 150	513 541	616 336	488 866
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	293 436	416 520	462 503	607 881	475 634
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	61 127	-32 275	42 723	6 946	11 623
II.3.	Aktivace	445	905	8 315	1 509	1 609
B.	Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	220 249	245 870	366 420	416 630	285 359
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	197 081	217 129	337 645	385 013	263 850
B. 2.	Služby	23 168	28 741	28 775	31 617	21 509
+	**Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)**	**136 431**	**139 585**	**147 518**	**200 086**	**203 807**
C.	Osobní náklady (řádek 13 až 16)	86 306	96 631	101 118	107 704	108 551
D.	Daně a poplatky	475	511	538	579	560
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 262	447	5 119	11 988	11 839
III.	**Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu**	3 886	1 876	3 030	6 942	4 906
IV.	Ostatní provozní výnosy	218	2 974	4 404	2 620	1 419
H.	Ostatní provozní náklady	231	1 437	1 497	4 080	45
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**47 402**	**44 316**	**44 184**	**84 983**	**85 237**
X.	Výnosové úroky	221	392	62	136	76
N.	Nákladové úroky					
XI.	Ostatní finanční výnosy	2 669	3 598	6 115	2 759	2 569
O.	Ostatní finanční náklady	4 179	3 954	5 260	2 255	2 679
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**-1 289**	**36**	**917**	**640**	**-34**
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	6 909	6 789	7 344	16 222	16 083
**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	**39 204**	**37 563**	**37 757**	**69 401**	**69 120**
***	**EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)**	**39 204**	**37 563**	**37 493**	**69 401**	**69 120**
***	**EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)**	**46 113**	**44 352**	**44 837**	**85 623**	**85 203**

Zdroj: výroční zpráva společnosti KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Tržby společnosti se od roku 2011 do roku 2014 vyvíjely velmi pozitivně a rostly. Tento růst byl umožněn investicemi, které byly v posledních letech vloženy do podniku a byla tak rozšířena výroba a zavedeny nové technologie. Rostla i produktivita práce na 1 pracovníka. V roce 2014 došlo k prudkému nárůstu tržeb. Tento růst byl mimořádný, protože společnost v tomto roce dokončila několik svých zakázek. Pokles tržeb v roce 2015 oproti roku 2014 tak znamená spíše návrat k reálným hodnotám, která představují mírný růst oproti roku 2013. I přes pokles tržeb v roce 2015 zůstal výsledek hospodaření téměř stejný jako v roce 2014. To bylo způsobeno odpovídajícím poklesem výkonové spotřeby a přidané hodnoty těchto dvou let se tak rovnaly. Výsledek hospodaření společnosti byl ve všech sledovaných letech kladný.

9.1.3 Příloha k účetní závěrce

Z přílohy k účetní závěrce můžeme ještě zhodnotit strukturu pohledávek dle splatnosti za rok 2015. Vidíme, že většina pohledávek je do splatnosti, což je pro společnost pozitivní. Společnost má však i pohledávky po splatnosti a některé i více než 180 dní. Je tedy důležité, aby společnost sledovala i dobu splatnosti svých pohledávek a nedostala se do druhotné platební neschopnosti.

Tabulka č. 11: Pohledávky dle lhůty splatnosti rok 2015 (v tis. Kč)

Počet dnů	Běžné účetní období z obchodního styku
do splatnosti	190 481
30 - 60	258
60 - 90	2 335
90 -180	830
180 a více	557
Celkem	**194 461**

Zdroj: výroční zpráva 2014 podniku KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Další částí přílohy k účetní závěrce je struktura závazků dle jejich doby do splatnosti. Zde vidíme, že společnost nemá problémy se splácením svých závazků a všechny její současné závazky jsou do splatnosti.

Tabulka č. 12: Závazky dle lhůty splatnosti 2015 (v tis. Kč)

Počet dnů	Běžné účetní období z obchodního styku
do splatnosti	22 889
30-60	0
60-90	0
90-180	0
180 a více	0
Celkem	**22 889**

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Pro zhodnocení rizika splacení pohledávek je také důležité znát strukturu tržeb z hlediska tuzemských a zahraničních odběratelů. Je zřejmé, že tržby jsou z většiny tvořeny tržbami z výrobků. A tyto tržby z výrobků pochází z největší části od tuzemských odběratelů. To částečně snižuje riziko z nezaplacené pohledávky, protože vymáhání nezaplacených pohledávek je u zahraničních odběratelů obtížnější, a také snižuje další rizika, která jsou s obchodováním se zahraničními odběrateli spojená. Společnost se ale stále snaží proniknout na nové zahraniční trhy a získat tak nové zákazníky.

Tabulka č. 13: Teritoriální členění tržeb z výrobků a služeb za rok 2015 (v tis. Kč)

Druh činnosti	Běžné účetní období		Minulé účetní období	
	služby	výrobky	služby	výrobky
Tržby za tuzemskými odběrateli	54 478	380 280	80 256	505 874
Tržby za zahraničními odběrateli	627	40 249	507	21 244
Celkem	**55 105**	**420 529**	**80 763**	**527 118**

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Hlavními exportními zeměmi pro společnost KOVOFINIŠ s.r.o. je Rusko, Německo a Slovensko. Naopak import většinou pochází ze Slovenska, Německa, Velké Británie, Nizozemska, Švédska nebo Itálie.

9.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole budou zhodnoceny vybrané poměrové ukazatele stability podniku a jeho celkového vývoje.

Tabulka č. 14: Ukazatele rentability (v %)

Rentability	2011	2012	2013	2014	2015
ROA (EBIT/A)	16,23%	14,24%	11,84%	19,93%	17,14%
ROE (ČZ/VK)	18,07%	14,76%	12,84%	19,20%	16,06%
ROS (ČZ/T)	13,25%	8,98%	8,08%	11,38%	14,48%

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Jako první budou zhodnoceny ukazatele rentability. Kladné hodnoty těchto ukazatelů říkají, že je společnost dlouhodobě v zisku. Ukazatel rentability aktiv ROA, která udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu aktiv, v průběhu sledovaného období tento ukazatel fluktuoval mezi hodnotami 11 % - 20 %. Z pohledu ukazatele ROA si tedy firma vedla nejlépe v posledních dvou letech. Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE vykazoval stejný vývoj jako ukazatel ROA a také dosahoval velmi podobných hodnot. I ukazatel rentability tržeb ROS se vyvíjel stejným směrem jako předchozí ukazatele. Důvodem propadu všech ukazatelů v roce 2013 byl růst aktiv, vlastního kapitálu i tržeb, které nebyly následovány růstem EBIT ani čistým ziskem. Hodnota EBIT byla v letech 2011 – 2013 na téměř stejné hodnotě, ale ostatní položky rostly. Z toho vyplývá, že společnost své zdroje nevyužívala efektivně, to se ale změnilo hned v roce 2014, kdy již došlo k úměrnému zvýšení výsledku hospodaření.

Tabulka č. 15: Ukazatele likvidity

Likvidity	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná	3,47	4,50	3,49	4,98	5,97
Pohotová	1,88	3,15	2,21	3,25	3,82
Peněžní	0,72	1,91	1,00	1,59	0,66

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

V tabulce je uveden vývoj tří ukazatelů likvidity, jejichž hodnoty během sledovaného období kolísaly a neexistoval zde tedy jeden trend vývoje. Je možné ale říci, že hodnoty se spíše ve sledovaném období zvyšovaly. Hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5, pro pohotovou likviditu je doporučována hodnota 0,7-1,0 a pro peněžní likviditu je to hodnota 0,2. Je tedy zřejmé, že společnost ve všech ukazatelích vykazuje spíše konzervativní strategii, protože hodnoty likvidity podniku jsou nad úrovní doporučovaných hodnot. Pokles běžné a pohotové likvidity v roce 2013 byl způsoben vysokým nárůstem krátkodobých závazků společnosti. Hodnota peněžní likvidity poklesla v roce 2015 z důvodu poklesu finančních prostředků na účtech v bankách.

Tabulka č. 16: Ukazatele aktivity

Aktivity	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,04	1,34	1,23	1,42	0,96
Doba splatnosti pohledávek (dny)	87,22	54,95	76,52	59,92	146,26
Doba splatnosti kr. závazků (dny)	101,91	76,74	80,61	55,03	77,92

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o., zpracování: vlastní

Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Konkrétně obrat aktiv měří efektivnost využívání celkových aktiv. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, což společnost ve všech sledovaných letech s mírnými odchylkami splňuje. Největší vypovídací hodnotu má ale tento ukazatel v odvětvovém srovnání, kde se hodnoty obratu aktiv během roku 2015 pohybovaly mírně pod hodnotou 1. Konkrétně za 1. – 3. kvartál ukazatel dosáhl hodnoty 0,96 (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016). Z toho vyplývá, že podnik si v této oblasti vede nadprůměrně dobře ve srovnání s podniky ze stejného odvětví.

Další položkou je doba splatnosti pohledávek, jejíž hodnota se v roce 2015 značně propadla. Důvodem byl téměř dvojnásobný vzrůst pohledávek oproti roku 2014 a pokles celkových tržeb. Znamená to tedy, že společnost musela čekat na splacení svých pohledávek více než dvakrát déle než v roce 2014. Položka splatnosti krátkodobých závazků do roku 2014 klesala, ale v roce 2015 opět vzrostla. Důvodem byl pokles výkonové spotřeby, zatímco hodnota krátkodobých závazků zůstala na stejné úrovni.

Společnost nečerpá žádný úvěr, proto nebyl proveden výpočet ukazatelů zadluženosti. Společnost je velice opatrná, co se týče zdrojů financování a podíl cizích zdrojů na celkových pasivech se pohybuje pouze okolo 20 %.

Z ukazatelů, které byly analyzovány v rámci této kapitoly Finanční analýza, vyplývá, že firma dobře prospívá a nebyly zjištěny žádné významné odchylky. Položkou, na kterou by společnost měla zaměřit svou pozornost, je doba splatnosti pohledávek.

10 SWOT ANALÝZA

S – Silné stránky

Mezi nejsilnější stránky podniku patří jejich dlouholetá tradice a kvalita dodávaných výrobků a služeb, které nakupují nejen čeští odběratelé, ale také ti zahraniční, v jejichž zemích nedosahují technologie pro povrchovou úpravu takové kvality. Další předností společnosti je komplexnost jejich poskytovaných služeb, které zahrnují dodání technologie, její montáž a následný servis. Společnost se také zajímá o nové technologie ve svém odvětví a účastní se mezinárodních veletrhů, díky čemuž můžeš poskytnout vždy moderní řešení, které je vždy zpracované na míru každému zákazníkovi. Společnost také může těžit z faktu, že nevyužívá cizí zdroje financování a svůj rozvoj financuje pouze z vlastních zdrojů. Společnost také disponuje vysokými hodnotami likvidity a nemá žádné závazky po splatnosti.

W – Slabé stránky

Slabou stránkou společnosti je nedostatečně velký export, který by společnost mohla stále zvětšovat. Z většiny je export orientovaný na Ruskou federaci, což je v současné době pro společnost rizikové. Další slabou stránkou je vysoká doba splatnosti pohledávek. Společnost také vykazuje pohledávky, které jsou již po splatnosti.

O – Příležitosti

Příležitostí pro podnik je vstup na nové trhy a tak získání odbytu pro své produkty a služby. Zejména východní země poskytují stále dostatečný prostor pro expanzi kvůli nízké konkurenci, tyto trhy jsou ale také více rizikové.

Příležitostí pro společnost jsou také dotace, které jsou poskytovány z fondů Evropské unie nebo Ministerstva průmyslu a obchodu. Jelikož je společnost v současnosti nezadlužená, má možnost vzít si bankovní úvěr a využít tak tzv. efekt finanční páky.

T- Hrozby

Největší hrozbou pro společnost je konkurence, která se neustále rozrůstá jak v České republice, tak v zahraničí. Společnost proto musí monitorovat jejich aktivity a reagovat na ně např. změnou ceny, technologií, větším marketingem atd.

Další hrozbou jsou trhy, na které podnik dodává. Jedním z největších zahraničních odběratelů je Ruská federace, jejíž současná situace působí nepříznivě na hospodaření společnosti ve formě nesplacených pohledávek a kurzového rizika.

11 FINANČNÍ PLÁN

Finanční plán bude sestaven jako dlouhodobý na tři roky. Bude tedy obsahovat hrubý plán výkazu zisku a ztráty a rozvahy pro roky 2016-2018. Jednotlivé položky jsou prognózovány buď v návaznosti na jejich vývoji v letech 2011-2015 nebo dle jejich procentního poměru na celkových tržbách společnosti, popřípadě jejich obratu. Od 1.1.2016 vešla v platnost novelizace zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. a vyhlášky č. 500/2002 Sb., které mění strukturu účetních výkazů. Vzhledem k tomu, že analyzované výkazy mají předchozí platnou strukturu, bude tato struktura zachována i pro finanční plán.

11.1 Prognóza výkazu zisku a ztráty

Tržby

Prvním krokem k sestavení výkazu zisku a ztráty je analýza vývoje tržeb a jejich naplánování. Tempo růstu tržeb bylo stanoveno na základě dat zjištěných strategickou analýzou a růst tržeb tak byl pro roky 2016 - 2018 nastaven na růstu 1,5 %. Společnost v současnosti funguje na zhruba 95 % své výrobní kapacity, takže se v následujících třech letech přiblíží k 100% vytíženosti výrobní kapacity.

Tabulka č. 17: Prognóza vývoje tržeb (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	2 434	1 733	1 749	2 095	1 651	1 676	1 701	1 726
Růst v %	2,79 %	-28,80 %	0,92 %	19,78 %	-21,19 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	293 436	416 520	462 503	607 881	475 634	482 769	490 010	497 360
Růst v %	23,85 %	41,95 %	11,04 %	31,43 %	-21,76 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Tržby celkem	295 870	418 253	464 252	609 976	477 285	484 444	491 711	499 087

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Provozní zisková marže shora

Dalším krokem v plánování výkazů je sestavení provozní ziskové marže. Nejdříve je vypočítán korigovaný provozní výsledek hospodaření a poté je stanovena provozní zisková marže, která se počítá ve dvou verzích – shora a zdola. Korigovaný provozní výsledek hospodaření se počítá dle následujícího vzorce:

KPVH = Provozní výsledek hospodaření + Odpisy – Tržby z prodeje dlouhodobého majetku + Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku

Nyní je možné přistoupit k výpočtu provozní ziskové marže shora. K tomuto výpočtu je zapotřebí spočítat KPVH dle výše uvedeného vzorce a vydělit tržbami za příslušné období. Výsledkem je ziskové marže, díky které bude možné odvodit i její vývoj pro další roky. Jelikož v minulých letech docházelo k výkyvům v provozní ziskové marži, byla její hodnota pro další období stanovena jako průměr dvou minulých období. V budoucnu je tedy očekávána zisková marže ve výši 17,8% dle výpočtu shora.

Tabulka č. 18: Provozní zisková marže shora (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
KPVH	50 350	44 164	49 003	93 673	96 670	86 231	87 525	88 837
Provozní zisková marže	17,02 %	10,56 %	10,56 %	15,36 %	20,25 %	17,80 %		

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Dalším krokem je výpočet ziskové marže zdola. Při tomto způsobu výpočtu jsou dopočítány jednotlivé položky a na závěr stanoven KPVH, z kterého je pomocí celkových tržeb dopočítána provozní zisková marže.

Náklady vynaložené na prodané zboží

V následující tabulce jsou uvedeny tržby z prodeje zboží, které byly predikovány výše. Náklady vynaložené na prodané zboží byly stanoveny dle jejich procentuálního podílu na tržbách z prodeje zboží. Z vývoje nákladů mezi lety 2011 – 2015 byl zjištěn jejich podíl na tržbách a stanoven průměr těchto podílů. Vývoj nákladů pro roky 2016 až 2018 byl tak stanoven na úrovni 81 % z predikovaných tržeb. Dále je vypočítána obchodní marže, která je stanovena rozdílem tržeb a nákladů.

Tabulka č. 19: Predikce tržeb z prodeje zboží a jejich nákladů (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje zboží	2 434	1 733	1 749	2 095	1 651	1 676	1 701	1 726
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 762	1 428	1 352	1 715	1 351	1 357	1 378	1 398
% z tržeb	72,39 %	82,40 %	77,30 %	81,86 %	81,83 %	81 %	81 %	81 %
Obchodní marže	672	305	397	380	300	318	323	328

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Výkonová spotřeba

Dalším krokem je výpočet nákladů na tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, nebo-li výkonové spotřeby. Pro tento výpočet byl stanoven stejný postup jako v předchozím případě. Nejdříve byl tedy zjištěn podíl výkonové spotřeby na tržbách v minulých letech. Dle průměrné hodnoty v letech 2011 a s přihlédnutí k vývoji posledního roku byl stanoven podíl výkonové spotřeby na tržbách ve výši 60 %.

Tabulka č. 20: Predikce tržeb z prodeje vl. výrobků a služeb a jejich nákladů (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	293 436	416 520	462 503	607 881	475 634	482 769	490 010	497 360
Výkonová spotřeba	220 249	245 870	366 420	416 630	285 359	289 661	294 006	298 416
% výkonové spotřeby	75,06 %	59,03 %	79,23 %	68,54 %	60,00 %	60,00 %	60,00 %	60,00 %

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Osobní náklady

V následující tabulce je vypočítána přidaná hodnota, která je tvořena součtem obchodní marže a rozdílu mezi tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb a jejich náklady. Dalším krokem je predikce hodnoty osobních nákladů pro roky 2016 až 2018. K analýze vývoje osobních nákladů byl proveden výpočet produktivity práce (přidaná hodnota na 1 pracovníka) a průměrné mzdy na jednoho pracovníka (osobní náklady na 1 pracovníka). Vývoj průměrné mzdy na 1 pracovníka a produktivity práce 1 pracovníky by se měl vyvíjet stejným tempem. Od roku 2011 do roku 2015 rostla průměrná mzda i produktivita práce, takže tato podmínka byla splněna a růst mezd byl tak kompenzován růstem produktivity. Proto i pro budoucí vývoj osobních nákladů bude předpokládán růst průměrné mzdy na 1 pracovníka.

Tabulka č. 21: Výpočet produktivity a mzdy na 1 pracovníka (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Počet pracovníků	278	283	293	296	283
Produktivita práce na 1 pracovníka	491	493	503	676	720
růst v %		0,50 %	2,08 %	34,26 %	6,54 %
Průměrná mzda na 1 pracovníka	310	341	345	364	384
růst v %		9,99 %	1,07 %	5,43 %	5,42 %

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Počet pracovníků v minulých letech, kromě roku 2015, rostl, a proto je mírně rostoucí počet pracovníků predikován i do budoucna. Jak bylo uvedeno výše, osobní náklady na 1 pracovníka v minulosti rostly, a proto je předpokládán jejich růst i v budoucnosti. Dle těchto údajů mohly být vypočítány hodnoty osobních nákladů pro roky 2016 – 2018. Tyto údaje jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka č. 22: Predikce osobních nákladů (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Přidaná hodnota	136 431	139 585	147 518	200 086	203 807	193 426	196 327	199 272
Osobní náklady	86 306	96 631	101 118	107 704	108 551	110 370	112 575	115 200
Počet pracovníků	278	283	293	296	283	283	285	288
Průměrná mzda na 1 pracovníka	310	341	345	364	384	390	395	400

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Odpisy a daně a poplatky

V následující tabulce jsou vypočítány poslední položky, které jsou nutné ke stanovení provozní ziskové marže počítané zdola. Těmito položkami jsou daně a poplatky, odpisy, saldo z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatní provozní saldo. Položky daně poplatky, saldo z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatní provozní saldo byly zafixovány na podobných hodnotách jako v roce 2015. U položky odpisy byl nejdříve vypočítán jejich podíl na celkovém dlouhodobém hmotném majetku v minulosti, a poté dle průměrné hodnoty tohoto podílu za poslední tři roky, stanoven vývoj této položky

v budoucnu. Pro roky 2016 až 2018 je tedy předpokládán poměr odpisů na DHM ve výši 8,5 % jak je patrné z následující tabulky.

Tabulka č. 23: Predikce zbylých položek k výpočtu zprovozní ziskové marže (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Daně a poplatky	475	511	538	579	560	600	600	600
Odpisy	3 262	447	5 119	11 988	11 839	11 845	13 385	14 991
Podíl odpisů na DHM	4,8%	0,5%	5,6%	10,8%	9,7%	8,5%	8,5%	8,5%
Ostatní provozní saldo	-13	1 537	2 907	-1 460	1 374	2 000	2 000	2000
Saldo z prodeje dl. Majetku a materiálu	2 012	795	534	3 843	1 006	1 000	1 000	1 000

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Provozní zisková marže zdola

Po výpočtu veškerých položek je možno přistoupit k výpočtu korigovaného provozního výsledku hospodaření pro roky 2016 až 2018. Ten je vypočítán dle vzorce, který byl uveden výše. Dále je v tabulce vypočítána provozní zisková marže, která je tvořena podílem KPVH a celkových tržeb. Při výpočtu provozní ziskové marže zdola se provozní zisková marže pohybuje na úrovni 17,43 – 17,13 %, což je v souladu s provozní ziskovou marží počítanou shora, která byla dle průměru stanovena na 17,8 %.

Tabulka č. 24: Predikce KPVH 2016 – 2018 počítaného zdola (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Korigovaný provozní výsledek hospodaření	X	X	X	X	X	84 456	85 152	85 472
Provozní zisková marže	X	X	X	X	X	17,43 %	17,32 %	17,13 %

Zpracování: vlastní

Pro sestavení výkazu zisku a ztráty je nutné dopočítat zbylé položky pro roky 2016 až 2018. Těmito položkami jsou výnosové úroky, které jsou stanoveny na podobné hodnotě jako v roce 2015. Nákladové úroky byly po celé sledované období nulové, a proto jsou i pro další období stanoveny jako nulové. Položka ostatní finanční saldo je stanovena jako průměr předchozích období.

Tabulka č. 25: Predikce zbylých položek k sestavení VZZ (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Výnosové úroky	221	392	62	136	76	80	80	80
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní finanční saldo	-1 510	-356	855	504	-110	200	200	200
Finanční výsledek hospodaření	-1 289	36	917	640	-34	280	280	280

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

V následující tabulce je znázorněn výkaz zisku a ztráty pro období 2016 až 2018 s položkami, které byly naplánovány v rámci této kapitoly.

Tabulka č. 26: Plánovaný VZZ pro období 2016 - 2018 (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
Tržby za zboží	1 651	1 676	1 701	1 726
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 351	1 357	1 378	1 398
Obchodní marže	**300**	**318**	**323**	**328**
Tržby z prodeje vl. výr. a služeb	475 634	482 769	490 010	497 360
Výkonová spotřeba	285 359	289 661	294 006	298 416
Přidaná hodnota	**203 807**	**193 426**	**196 327**	**199 272**
Osobní náklady	108 551	110 370	112 575	115 200
Daně a poplatky	560	600	600	600
Odpisy	11 839	11 845	13 385	14 991
Saldo z prodeje dl. Majetku a materiálu	1 006	1 000	1 000	1 000
Ostatní provozní saldo	1 374	2 000	2 000	2 000
Provozní zisk	**85 237**	**85 456**	**86 152**	**86 472**
Výnosové úroky	76	80	80	80
Nákladové úroky	0	0	0	0
Ostatní finanční saldo	-110	200	200	200
Finanční výsledek	**-34**	**280**	**280**	**280**
Běžný výsledek	**85 203**	**85 736**	**86 432**	**86 752**
Daň	16 083	16 290	16 422	16 483
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	**69 120**	**69 446**	**70 010**	**70 269**

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

11.2 Prognóza rozvaha

Dlouhodobý majetek

Dalším plánovaným výkazem na roky 2016-2018 je rozvaha. Vývoj dlouhodobého nehmotného majetku byl odhadnut, dle jeho vývoje v roce 2015. Byl tedy nastaven na nulové hodnotě. Dlouhodobý majetek hmotný byl naplánovaná dle jeho procentního růstu v předchozích letech, ale jelikož společnost neplánuje velké investice, bude dlouhodobý hmotný majetek v budoucnu růst klesajícím tempem. Položka dlouhodobého finančního majetku byla zafixována na stejné hodnotě, jako v minulých letech, tedy na 0. Veškerý růst společnosti bude financován vlastním kapitálem, protože společnost nemá žádný bankovní úvěr. Prognóza dlouhodobého majetku je uvedena v následující tabulce.

Tabulka č. 27: Prognóza dlouhodobého majetku 2016 - 2018 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	457	300	143	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	67 544	75 109	91 489	111 263	122 240	139 354	157 470	176 366
Růst v %	-1,94 %	11,20 %	21,81 %	21,61 %	9,87 %	14,00 %	13,00 %	12,00 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Oběžná aktiva

Další složkou aktiv jsou oběžná aktiva. První položkou jsou zásoby, jejichž vývoj byl analyzován prostřednictvím obratu zásob. Průměrná hodnota předchozích let byla 4,4 a s přihlédnutím k poklesu v roce 2015, byl stanoven obrat pro další roky na hodnotě 4. Dlouhodobé pohledávky byly ve sledovaném období na nulové hodnotě, a proto byla tato položka pro další roky nastavena na stejné hodnotě. Hodnota krátkodobých pohledávek byla také predikována dle obratu této položky v minulosti. Průměrná hodnota obratu byla 4,6, ale vzhledem k poklesu této hodnoty v roce 2015 byla i hodnota pro další budoucí vývoj snížena, a to na 3 obraty. Krátkodobý finanční majetek je predikován dle peněžní likvidity. V minulosti byla průměrná hodnota peněžní likvidity 1,17, a proto byla jeho hodnota stanovena na úrovni 1,2 pro následující období.

Tabulka č. 28: Prognóza oběžných aktiv 2016 - 2018 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Zásoby	99 242	70 432	105 252	110 587	133 025	121 111	122 928	124 772
Obrat zásob	2,98	5,94	4,41	5,52	3,59	4		
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	72 303	64 939	99 674	105 631	195 388	161 481	163 904	166 362
Obrat pohledávek	4,09	6,44	4,66	5,77	2,44	3		
Krátkodobý finanční majetek	44 987	100 299	81 739	101 047	40 563	73 956	75 065	76 191
Peněžní likvidita	0,72	1,91	1,00	1,59	0,66	1,2		

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Vlastní kapitál

Po predikci aktiv je možné přistoupit k predikci na straně pasiv. Položky základního kapitálu, kapitálových fondů, rezervního fondu, nedělitelného fondu a ostatních fondů ze zisku byly zafixovány na hodnotách z roku 2015. Výsledek hospodaření běžného účetního období byl převzat z naplánovaného výkazu zisku a ztráty. Na položce hospodářský výsledek minulých let se kumuluje položka hospodářského výsledku, který nebyl v minulých letech rozdělen.

Tabulka č. 29: Prognóza vlastního kapitálu 2016 - 2018 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Základní kapitál	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
Kapitálové fondy	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831
Rez. fondy, nedělitelný fondy a ostatní fondy ze zisku	610	610	610	610	610	610	610	610
Výsledek hosp. běžného ÚO	39 204	37 563	37 493	69 401	69 120	69 446	70 010	70 269
Hosp. výsledek min. let	148 196	187 400	224 963	262 456	331 857	337 207	359 237	382 438

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Cizí zdroje

Nyní lze přistoupit k prognóze poslední části rozvahy, a tou jsou cizí zdroje. Položky rezervy, bankovní úvěry a časové rozlišení byly zafixovány na hodnotách jejich vývoje v minulosti. Pod položkou dlouhodobých závazků je zahrnuta pouze položka odloženého daňového závazku, a protože je jeho vývoj počítán jako podíl na zisku před zdaněním (EBT). Podíl této položky na EBT v minulosti klesal, a proto se předpokládá i mírný pokles v budoucnosti. Hodnota krátkodobých závazků je predikována dle obratu této položky. Průměrná hodnota obratu se v minulosti rovnala 4,77 obratu, proto je v budoucnu předpokládán obrat této položky na hodnotě 4,7.

Tabulka č. 30: Prognóza vlastního kapitálu 2016 - 2018 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	4 916	4 531	4 688	4 435	4 068	3 858	3 803	3 730
Podíl na EBT v %	10,66 %	10,22 %	10,46 %	5,18 %	4,77 %	4,5 %	4,4 %	4,3%
Krátkodobé závazky	62 349	52 413	82 043	63 683	61 762	61 630	62 554	63 493
Obrat závazků	3,53	4,69	4,47	6,54	4,62	4,7		
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	648	0	0	0

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Po naplánování všech položek může být sestavena komplexní rozvaha pro roky 2016 až 2018 společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. Její plán je znázorněn v následující tabulce.

Tabulka č. 31: Plánovaná rozvaha pro roky 2015-2017 (v tis. Kč)

Rozvaha	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
Aktiva celkem	**496 996**	**501 682**	**525 146**	**549 471**
Dlouhodobý majetek	**122 240**	**139 354**	**157 470**	**176 366**
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	122 240	139 354	157 470	176 366
Oběžný majetek	**368 976**	**356 549**	**361 897**	**367 325**
Zásoby	133 025	121 111	122 928	124 772
Krátkodobé pohledávky	195 388	161 481	163 904	166 362
Krátkodobý finanční majetek	40 563	73 956	75 065	76 191
Časové rozlišení	**5780**	**5780**	**5780**	**5780**
Pasiva celkem	**496 996**	**501 682**	**525 146**	**549 471**
Vlastní kapitál	**430 518**	**436 194**	**458 788**	**482 248**
Základní kapitál	6 100	6 100	6 100	6 100
Rezerv. fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	610	610	610	610
Výsledek hosp. minulých let	331 857	337 207	359 237	382 438
Výsledek hospodaření běž. Účetního období	69 120	69 446	70 010	70 269
Cizí zdroje	**66 478**	**65 488**	**66 357**	**67 223**
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	4 068	3 858	3 803	3 730
Krátkodobé závazky	61 762	61 630	62 554	63 493
Bankovní úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	648	0	0	0

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

12 FINANČNÍ ANALÝZA FINANČNÍHO PLÁNU

V této kapitole bude provedena analýza plánovaných výkazů a poměrových ukazatelů společnosti pro naplánované období let 2016 až 2018.

12.1 Analýza plánovaných výkazů

V předchozí kapitole, kdy byl sestavován finanční plán, byly již vysvětleny důvody predikování jednotlivých položek a jejich vývoj v minulosti, a proto bude v následujícím textu shrnutí celkového pohledu na rozvahu a výkaz zisku a ztráty.

Bilanční suma bude v následujících letech konstantně růst. To bude ovlivněno drobnými investicemi do dlouhodobého majetku i nárůstem všech položek oběžného majetku společnosti, který souvisí s rostoucími tržbami společnosti. Položka časového rozlišení byla zafixována na hodnotě z roku 2015.

Tabulka č. 32: Plánovaná rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

Rozvaha	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
Aktiva celkem	**496 996**	**501 682**	**525 146**	**549 471**
Dlouhodobý majetek	**122 240**	**139 354**	**157 470**	**176 366**
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	122 240	139 354	157 470	176 366
Oběžný majetek	**368 976**	**356 549**	**361 897**	**367 325**
Zásoby	133 025	121 111	122 928	124 772
Krátkodobé pohledávky	195 388	161 481	163 904	166 362
Krátkodobý finanční majetek	40 563	73 956	75 065	76 191
Časové rozlišení	**5780**	**5780**	**5780**	**5780**

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

V části pasiv roste objem vlastního kapitálu díku růstu položek výsledku hospodaření. Cizí zdroje rostou jen zvolna a to kvůli nárůstu krátkodobých závazků. Společnost nefinancuje svůj provoz bankovními úvěry ani žádnými jinými dlouhodobými cizími zdroji a nepředpokládá jejich využití ani v budoucnosti. Management společnosti se tedy drží konzervativní strategie a financuje fungování podniku pouze z vlastních zdrojů. Položka dlouhodobých závazků obsahuje pouze položku odložený daňový závazek.

Tabulka č. 33: Plánovaná rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

Rozvaha	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
Pasiva celkem	**496 996**	**501 682**	**525 146**	**549 471**
Vlastní kapitál	**430 518**	**436 194**	**458 788**	**482 248**
Základní kapitál	6 100	6 100	6 100	6 100
Rezerv. fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	610	610	610	610
Výsledek hosp. minulých let	331 857	337 207	359 237	382 438
Výsledek hospodaření běž. účetního období	69 120	69 446	70 010	70 269
Cizí zdroje	**66 478**	**65 488**	**66 357**	**67 223**
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	4 068	3 858	3 803	3 730
Krátkodobé závazky	61 762	61 630	62 554	63 493
Bankovní úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	648	0	0	0

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

12.2 Analýza poměrových ukazatelů

V tabulkách s výpočty poměrových ukazatelů jsou pro porovnání uvedeny i hodnoty roku 2015. Ukazatele rentability společnosti budou v následujících letech mírně klesat. Důvodem poklesu ukazatele ROA je rychlejší růst celkových aktiv oproti růst hodnoty EBIT. Ukazatel ROE klesá z důvodu rychlejšího nárůstu položky vlastního kapitálu ve srovnání s položkou čistého zisku. Pokles položky ROS je způsoben rychlejším růstem položky celkových tržeb ve srovnání s položkou čistého zisku.

Tabulka č. 34: Ukazatele rentability (v %)

	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
ROA (EBIT/A)	16,89 %	17,09 %	16,46 %	15,79 %
ROE (ČZ/VK)	16,06 %	15,92 %	15,26 %	14,57 %
ROS (ČZ/T)	14,48 %	14,34 %	14,24 %	14,08 %

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Ukazatele likvidity pro predikované období 2016 až 2018 vykazují vysoké hodnoty stejně jako v minulosti. Tento vývoj je pro společnost pozitivní, protože společnost by neměla dle těchto údajů mít v budoucnu problémy s likviditou.

Tabulka č. 35: Ukazatele likvidity

	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
Běžná likvidita	5,97	5,79	5,79	5,79
Pohotová likvidita	3,82	3,82	3,82	3,82
Peněžní likvidita	0,66	1,20	1,20	1,20

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Dalšími poměrovými ukazateli jsou ukazatele aktivity. Ukazatel obratu aktiv bude v následujících letech mírně klesat. Tento pokles je způsobený rychlejším růstem objemu aktiv ve srovnání s růstem celkových tržeb. Doba splatnosti pohledávek se v roce 2015 výrazně zvýšila na hodnotu 147 dní. V prognózovaných letech se sice očekává pokles této položky, který je způsobený poklesem poměru krátkodobých pohledávek k celkovým tržbám, ale jeho hodnota stále nebude dosahovat nízkých hodnot jako před rokem 2015. Další položkou je doba splatnosti závazků, která si bude udržovat stabilní vývoj na stejné uspokojivé úrovni jako v předchozích letech.

Tabulka č. 36: Ukazatele aktivity

	2015 - skutečnost	2016	2017	2018
Obrat aktiv	0,96	0,97	0,94	0,91
Doba splatnosti pohledávek (dny)	147,37	120,00	120,00	120,00
Doba splatnosti závazků (dny)	77,92	76,60	76,60	76,60

Zdroj: výroční zpráva podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

Na základě provedených analýz lze předpokládat, že vývoj společnosti v následujících letech bude příznivý, pokud nedojde k neočekávaným událostem. Z analýz vyplývá, že tržby i čistý zisk společnosti konstantně porostou. Problémem by mohlo být financování podniku pouze vlastním kapitálem, který je dražší než cizí kapitál. Důvodem je především spíše konzervativní řízení společnosti a averze k riziku, která se projevuje i v řízení likvidity. Žádný z ukazatelů ale neukazuje na závažné problémy ve fungování podniku a předpokládá se tak jeho optimistický vývoj i do budoucna.

13 VÝPOČET DISKONTOVANÉHO CASH FLOW

Aby bylo možné zhodnotit, jaký vliv budou mít rizikové faktory na podnik, je nutné nejdříve vypočítat hodnotu diskontovaného cash flow (DCF). Vzorec pro výpočet diskontovaného cash flow je následující:

$$CF_d = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

Pro stanovení DCF bude tedy nutné nejdříve vypočítat cash flow (peněžní tok) a diskontní míru (r). K výpočtu diskontní míry byl zvolen model WACC, jehož postup byl podrobně popsán v teoretické části práce a jehož hodnota se rovná nákladům na vlastní kapitál, protože společnost nevyužívá cizí kapitál.

Prvním krokem k výpočtu DCF je výpočet cash flow, který je znázorněn v následující tabulce. K výpočtu cash flow bude využita nepřímá metoda, při jejímž výpočtu se vychází ze základního vzorce pro výpočet cash flow, kdy se ke zdaněnému EBIT (Earnings Before Interest and Tax) přičítají odpisy a odečítá změna pracovního kapitálu.

Tabulka č. 37: Výpočet cash flow (v tis. Kč)

Výpočet Cash flow		**2016**	**2017**	**2018**
= EBITt * (1 - T)	= NOPAT	69 446	70 010	70 269
+ ODP_t	+ Odpisy	11 845	13 385	14 991
= EBITt * (1 - T) + ODP_t	= CF z operací	81 291	83 395	85 260
změna pohledávek a zásob		-45 821	4 239	4 302
změna závazků		-342	869	866
CF = EBITt * (1 - T) + ODP_t - Δ WC_t		**126 770**	**80 025**	**81 823**

Zpracování: vlastní

Dalším krokem ve výpočtu DCF je výpočet diskontní míry. K tomuto výpočtu byla zvolena metoda WACC, jejíž vzorec byl uveden v teoretické části. Vzorec se skládá z nákladů na cizí a vlastní kapitál, a jelikož společnost nevykazuje žádný úvěr, budou se diskontní míra rovnat pouze nákladům na vlastní kapitál (r_e). Ten bude počítán metodou CAPM, jejíž vzorec je následující:

$$\boldsymbol{r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)}$$

Podrobněji byla tato metoda popsána již v teoretické části této práce. Bezriziková úroková míra trhu (r_f) byla stanovena jako úroková míra pětiletých státních dluhopisů za měsíc říjen 2016. Tato úroková míra je v současnosti záporná. Hodnota koeficientu β (beta) byla převzata ze stránek profesora Damodarana – www.damodaran.com. Jelikož je společnost nezadlužená, rovná se hodnota beta unlevered hodnotě beta levered. Hodnota rizikové přirážky byla rovněž převzata od profesora Damodarana z odvětví „machinery“. Následně byla vypočítána hodnota nákladů na vlastní kapitál, která se rovná 7,06 %.

Tabulka č. 38: Výpočet diskontní míry - r_e

WACC		2016	2017	2018
$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$		7,06%	7,06%	7,06%
	r_f	-0,17%	-0,17%	-0,17%
	β levered	1,02	1,02	1,02
	β unlevered	1,02	1,02	1,02
	$r_m - r_f$	7,09%	7,09%	7,09%

Zpracování: vlastní

Po výpočtu diskontní míry a cash flow je již možné vypočítat hodnotu DCF, které bude dále využita v analýze rizika společnosti. Diskontované cash flow je vypočítáno dle výše uvedeného vzorečku, cash flow a diskontní míry. Diskontované cash flow let 2016 až 2018 se rovná hodnotě 254 901 Kč.

Tabulka č. 39: Výpočet DCF (v tis. Kč)

Diskontované CF	254 901
r_e	7,06%

Zpracování: vlastní

14 ANALÝZA RIZIKOVÝCH FAKTORŮ A OŠETŘENÍ RIZIKA

Na základě strategické a finanční analýzy společnosti byly zjištěny rizikové faktory, které mohou svým vývojem významně ovlivnit hospodaření společnosti. Mezi tyto rizikové faktory patří obrat pohledávek a růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. K analýze rizik bude využit softwarový program @Risk a simulace Monte Carlo. Celá simulace je uvedena v příloze č. 5. Dále budou doporučena opatření, která jsou vhodná na snížení rizika, kterému je společnost vystavena.

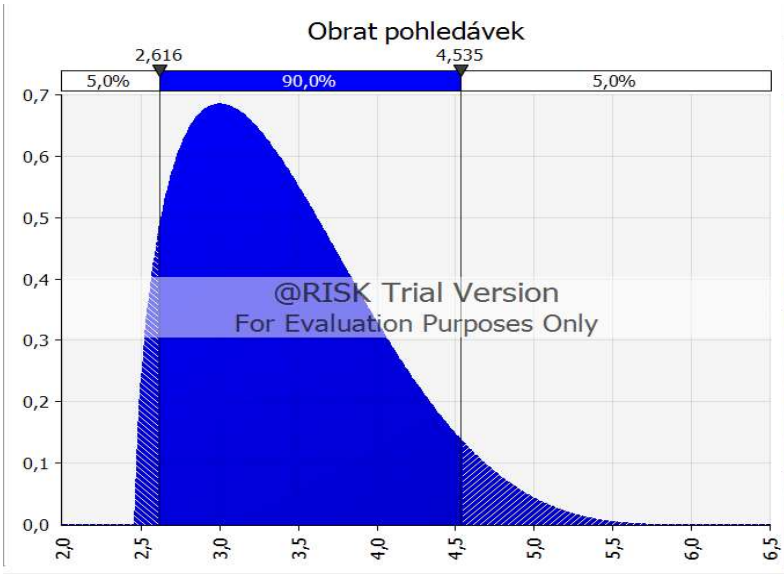
14.1 Analýza rizikových faktorů

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek udává, kolikrát je hodnota pohledávek pokryta celkovými tržbami. Na obrat pohledávek navazuje doba splatnosti pohledávek, která říká, za kolik dní jsou splaceny pohledávky, která má společnost za jejími odběrateli. Obě tyto položky zaznamenaly v roce 2015 negativní vývoj. Obrat pohledávek klesl a doba splatnosti pohledávek se více než zdvojnásobila, proto je pro společnost důležité vědět, jaký může mít tato položka vliv na její hospodaření. Důvodem negativního vývoje tohoto ukazatele je zhoršení platební morálky odběratelů, kteří z části pocházejí ze zahraničí (nejčastěji z Ruska a Německa) e existuje zde tak větší riziko nesplacení.

Před samotnou simulací je nutné nejdříve nastavit parametry analyzovaného faktoru. U obratu pohledávek bylo zvoleno rozdělení PERT s krajními hodnotami, které představují nejnižší a nejvyšší hodnotu obratu v období 2011 až 2015. Nejnižší hodnota byla stanovena na 2,46 obratu, nejvyšší na 6,01 a nejpravděpodobnější hodnota na 3 obraty. Z následujícího grafu rozdělení je patrné, že hodnota obratu pohledávek se bude s 90% pravděpodobností pohybovat v rozmezí 2,616 až 4,535 obratu.

Graf č. 4 : Rozdělení rizika obratu pohledávek



	Pert(2,46;3;6,01)
Cell	prognoza-rozvaha!K1..
Minimum	2,4600
Maximum	6,0100
Mean	3,4117
Mode	3,0000
Median	3,3162
Std Dev	0,5943
Skewness	0,6926
Kurtosis	2,9730
Left X	2,616
Left P	5,0%
Right X	4,535
Right P	95,0%
Dif. X	1,9189
Dif. P	90,0%
1%	2,5154
5%	2,6164
10%	2,7091
15%	2,7906

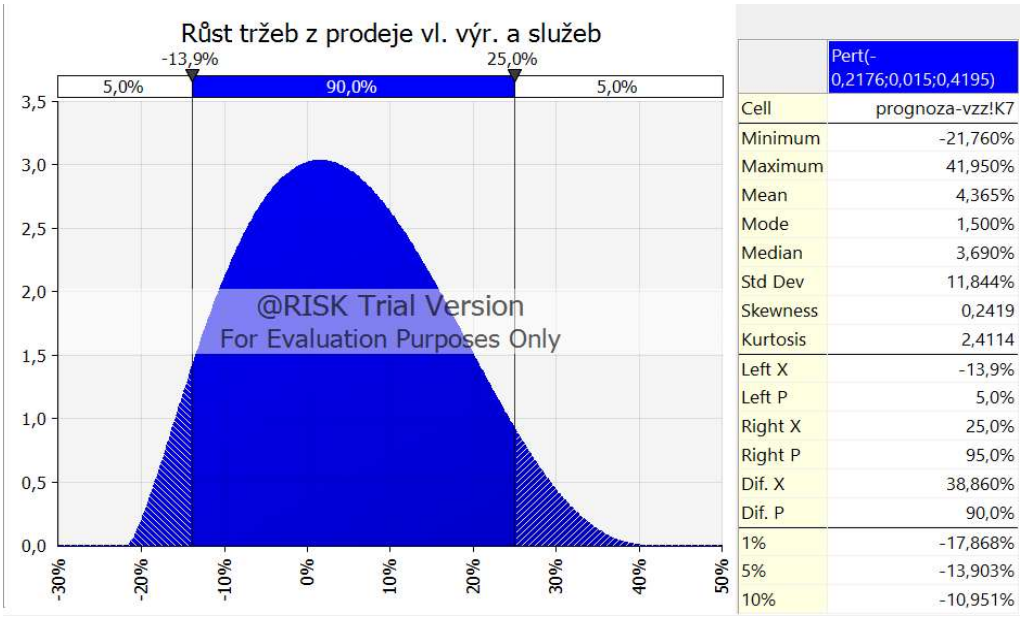
Zpracování: vlastní

Růst tržeb

Dle výsledků strategické analýzy byl predikován růst tržeb na roky 2016 až 2018 ve výši 1,5 %. Na růst tržeb ale působí velké množství ukazatelů, díky kterým nemusí dojít k očekávanému růstu. Jedním z těchto rizik je fakt, že společnost obchoduje se zahraničními dodavateli i odběrateli a vývoj tržeb je tedy ovlivněn i vývojem měnového kurzu. Jednou z měn, ve které společnost obchoduje, je ruský rubl, který v současnosti výrazně znehodnocuje, což má negativní vliv na společnosti exportující do Ruska. Další měnou je euro, jehož kurz k české koruně je v současné době ovlivňován Českou národní bankou a v roce 2017 se čeká zhodnocení eura vůči koruně, což by mělo opět negativní vliv na společnost KOVOFINIŠ s.r.o. a její tržby ze zemí platících eurem. Dále bude mít na růst tržeb vliv celkový vývoj české ekonomiky. Vzhledem k současnému pozitivnímu vývoji se očekává růst i v budoucnu, ale vzhledem k důležitým volbám ve Spojených státech a Německu, které jsou obchodními partnery České republiky, může dojít k neočekávaným změnám. Dalším faktorem ovlivňujícím tržby bude schopnost proniknout na nové trhy, o což se společnost v současnosti snaží. Pokud se jí povede získat nové trhy, odrazí se to pozitivně i v růstu celkových tržeb.

K provedení simulace je opět nutné nastavit parametry faktor růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Opět bylo zvoleno rozdělení PERT s krajními hodnotami, které představují nejnižší a nejvyšší hodnotu růstu tržeb za období 2011 až 2015. Nejnižší hodnotou je pokles tržeb o 21,76 % a nejvyšší hodnotu představuje růst tržeb o 41,95 %. Nejpravděpodobnějším scénářem je růst tržeb o 1,5 %. Z následujícího grafu je zřejmé, že se růst tržeb bude s 90% pravděpodobností pohybovat v rozmezí – 13,9 % až 25 %.

Graf č. 5: Rozdělení rizika růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb



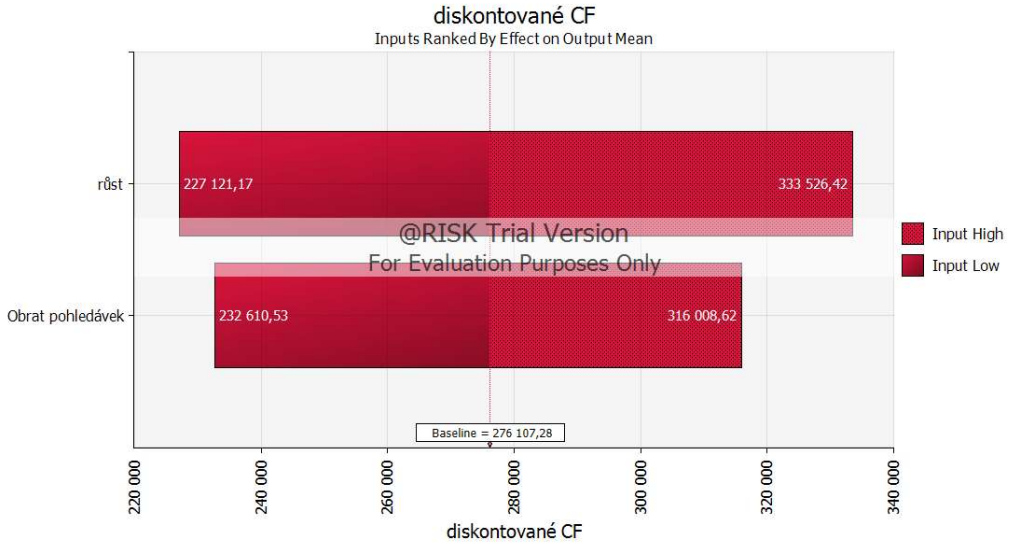
	Pert(-0,2176;0,015;0,4195)
Cell	prognoza-vzz!K7
Minimum	-21,760%
Maximum	41,950%
Mean	4,365%
Mode	1,500%
Median	3,690%
Std Dev	11,844%
Skewness	0,2419
Kurtosis	2,4114
Left X	-13,9%
Left P	5,0%
Right X	25,0%
Right P	95,0%
Dif. X	38,860%
Dif. P	90,0%
1%	-17,868%
5%	-13,903%
10%	-10,951%

Zpracování: vlastní

14.2 Vliv rizikových faktorů na společnost

Jelikož jsou tyto rizikové faktory kvantifikovatelné, je možné ke zjištění jejich vlivu na finanční kritéria společnost využít analýzu citlivosti. Tato analýza je vícefaktorová a byla provedena s využitím softwarového programu @Risk a simulace Monte Carlo s 1 000 iteracemi. Vliv rizikových faktorů byl zjišťován na diskontovaném cash flow, které bylo vypočítáno v předchozí kapitole. Výsledek analýzy citlivosti je znázorněn v následujícím grafu a je z něj patrné, že růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb má na společnost větší vliv než obrat pohledávek.

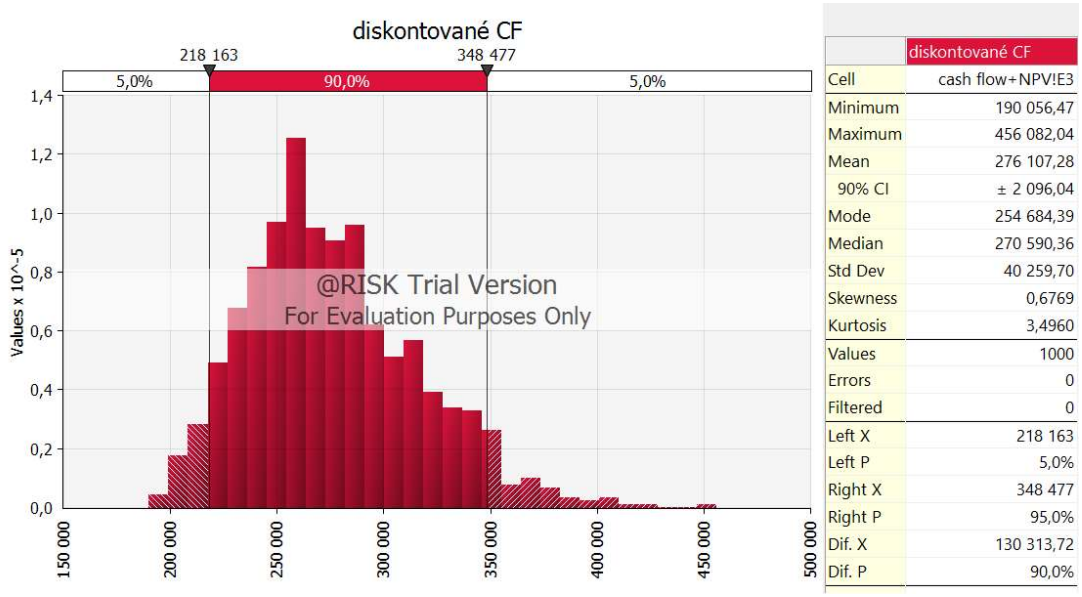
Graf č. 6: Analýza citlivosti



Zpracování: vlastní

V následujícím grafu je znázorněný výstup ze simulace Monte Carlo, který znázorňuje rozdělení četnosti diskontované cash flow v závislosti na vstupních faktorech. Výsledkem simulace je zjištění, že hodnota diskontovaného cash flow let 2016 – 2018 se bude s 90% pravděpodobností pohybovat v rozmezí 218 163 Kč až 348 477 Kč. Průměrná hodnota dle simulace je 276 107,28 Kč, což se blíží vypočítané hodnotě diskontovaného cash flow, která je 254 901 Kč. Lze tak tuto hodnotu považovat za realistickou.

Graf č. 7: Simulace Monte Carlo

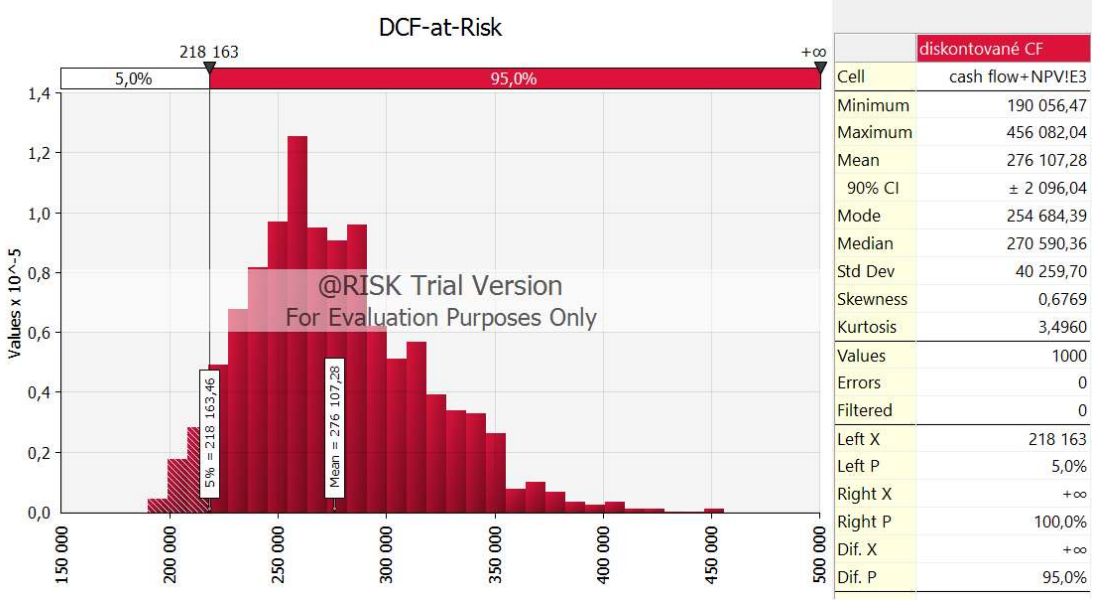


	diskontované CF
Cell	cash flow+NPV!E3
Minimum	190 056,47
Maximum	456 082,04
Mean	276 107,28
90% CI	± 2 096,04
Mode	254 684,39
Median	270 590,36
Std Dev	40 259,70
Skewness	0,6769
Kurtosis	3,4960
Values	1000
Errors	0
Filtered	0
Left X	218 163
Left P	5,0%
Right X	348 477
Right P	95,0%
Dif. X	130 313,72
Dif. P	90,0%

Zpracování: vlastní

Další graf ze simulace znázorňuje DCF-at-Risk. Tento graf znázorňuje, že s 95% pravděpodobností hodnota diskontovaného cash flow neklesne pod 218 163 Kč. Rozdíl mezi průměrnou hodnotou (276 107,28) a hodnotou pod kterou DCF s 95% pravděpodobností neklesne (218 163,46) se rovná 57 943,82. Tato hodnota udává maximální možné snížení diskontovaného cash flow proti očekávané hodnotě s 95% pravděpodobností.

Graf č. 8: DCF-at-Risk (v tis. Kč)



	diskontované CF
Cell	cash flow+NPV!E3
Minimum	190 056,47
Maximum	456 082,04
Mean	276 107,28
90% CI	± 2 096,04
Mode	254 684,39
Median	270 590,36
Std Dev	40 259,70
Skewness	0,6769
Kurtosis	3,4960
Values	1000
Errors	0
Filtered	0
Left X	218 163
Left P	5,0%
Right X	+∞
Right P	100,0%
Dif. X	+∞
Dif. P	95,0%

Zpracování: vlastní

15 OŠETŘENÍ RIZIKA

Bez ohledu na konkrétní rizika by měla společnost uplatňovat preventivní opatření podnikatelských rizik společnosti. To znamená, že by společnost měla praktikovat ofenzivní řízení firmy a rozvíjet tak své silné stránky a rychle reagovat na změny okolí společnosti.

Jakmile jsou konkrétní rizika identifikována, je možné přistoupit k volbě nástrojů na snížení jejich dopadů na hospodaření společnosti. Společnost se musí u každého rizika rozhodnout, zda toto riziko přijme i s jeho případnými následky nebo jestli ho přesune na jiný subjekt. U společnosti KVOFOINIŠ s.r.o. byly stanoveny jako nejrizikovější faktory doba obratu pohledávek a růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, a proto budou navrženy nástroje na snížení těchto dvou rizik. Ke každému z těchto rizik je nutné přistupovat samostatně a zvolit různé metody jejich snížení.

Společnost musí u každého nástroje také zvážit, zda jsou náklady na ošetření rizika nižší než případná ztráta v případě, kdy riziko není ošetřeno.

15.1 Obrat pohledávek

Prvním identifikovaným rizikovým faktorem, jehož vliv je nutné snížit, je obrat pohledávek. Negativní vývoj tohoto ukazatele ukazuje na zhoršenou platební morálku odběratelů a je tedy nutné přijmout nástroje řízení pohledávek, aby společnost dostala včas platby za své výrobky a nedostala se tak například do druhotné platební neschopnosti.

Společnost musí nastavit vyvážený přístup k řízení pohledávek, protože striktní přístup sice zajistí včasné splacení faktury, ale společnost se stává méně konkurenceschopná. Dodavatelským úvěrem společnost poskytuje odběrateli čas na splacení svého závazku. Při využití tohoto přístupu by měla společnost sledovat úvěrový limit pro každou společnost tak, aby nedošlo k neúměrně velkému úvěru poskytnutému jedné společnosti. Pokud se jedná o zákazníky ze zahraničí nebo s častými objednávkami, doporučuje se využít záruky za dodavatelský úvěr, jako je bankovní záruka nebo dokumentární akreditiv. Dále je možné poskytnout skonto, kdy zákazník dostane slevu, pokud fakturu zaplatí před její splatností. (Kislingerová a kol., 2010, str. 476-490)

Dalším krokem je nastavení splatnosti faktur. Jelikož je společnost specifická svou výrobou na zakázku, a tudíž není možné finální dílo prodat jinému zákazníkovi, měla by společnost KOVOFINIŠ s.r.o. u těchto zakázek využívat platbu předem. Platba předem je poskytovaná ve formě zálohy a měla by pokrýt část celkové zakázky a zároveň motivovat zákazníka k převzetí díla a platbě zbylé částky. (Kislingerová a kol., 2010, str. 489) Z tohoto důvodu je metoda **zálohových plateb** doporučena jako nejvhodnější nástroj na snížení doby splatnosti pohledávek.

15.2 Růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb

Jelikož společnost obchoduje se zahraničními firmami a snaží se proniknout na další nové trhy, změna měnových kurzů ovlivňuje hospodaření společnosti. Společnost obchoduje především v eurech a rublech. V současnosti se předpokládá další zhodnocování koruny vůči rublu (Kurzy.cz, © 2000 – 2016). Vzhledem k očekávanému ukončení intervencí České národní banky vůči euru v roce 2017, je očekáváno zhodnocení koruny vůči euru. Vzhledem k tomu, že česká koruna by měla vůči oběma měnám zhodnocovat, což by znamenalo pro exportní společnost ztrátu, je vhodné využít k zajištění kurzového rizika **měnový forward**. Měnovým forwardem si společnost zafixuje kurz, za který měnu v budoucnu nakoupí. Další možností by mohlo být využití futures, opcí nebo swapů, ale forwardy jsou nejlevnější a nejčastější formou zajišťování měny, a proto jsou doporučeny jako nejvhodnější nástroj zajištění.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo identifikovat rizikové faktory, určit míru jejich vlivu a přijmout opatření. Dále si společnost do budoucna stanovila strategický plán získání většího podílu na trhu. Aby mohlo být těchto cílů dosaženo, byl nejdříve popsán metodologický základ v teoretické části práce. V této části byl podrobněji popsán postup provedení strategické a finanční analýzy, které slouží ke zpracování navazujících částí práce. Tou je finanční plán a závěrečná část týkající se definice rizika, měření rizika a celkové analýzy rizika. Údaje z teoretické části byly následně využity v navazující praktické části.

Za více než šedesátiletou historii prošla společnost KOVOFINIŠ s.r.o. složitým vývojem od velmi úspěšné éry až po méně úspěšná období. V této práci jsem se ale zaměřila především na její vývoj od roku 2011. Strategická analýza byla provedena na úrovni makrookolí a mikrookolí podniku. V rámci PESTLE analýzy bylo zjištěno, že situace v České republice je poměrně stabilní a nejsou očekávány, žádné výrazné změny, které by společnost zasáhly. V budoucnu se očekává jak růst HDP a inflace, tak i tržeb průmyslového odvětví. Z tohoto důvodu se očekává růst tržeb společnosti v následujících letech. Rizikovým faktorem je vývoj kurzů měn, ve kterých společnost obchoduje. Očekává se zhodnocení koruny, což by pro exportní společnost znamenalo ztráty, pokud se proti tomuto vývoji nezajistila.

V analýze mikrookolí byly popsány vlivy, které společnost přímo ovlivňují. Hlavní činnost společnosti spadá pod CZ-NACE 28.9, což je výroba ostatních strojů pro speciální účely. Podíl společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. na oddíle 28.9 od roku 2011 do roku 2014 rostl, v roce 2015 poklesl. Jelikož společnost vyrábí především zařízení pro speciální účely přímo na zakázku, např. zařízení pro předúpravy povrchů, lakovací linky a kabiny, je obtížné stanovit přímou konkurenci. Přesto má ale společnost konkurenty dle CZ-NACE přímo v místě svého sídla v Ledči nad Sázavou i v zahraničí. Na základě provedené analýzy a predikcí vývoje průmyslové výroby byl stanoven růst tržeb ve výši 1,5 %.

Finanční analýza ukázala, že podnik je v dobré finanční kondici a v současnosti se nepotýká s žádnými závažnými problémy. Ve sledovaném období, tedy od roku 2011, rostla bilanční suma společnosti a do roku 2015 se téměř zdvojnásobila. Rostl tedy dlouhodobý majetek i oběžný majetek, což vypovídá o neustálém rozvoji podniku. Velkým benefitem společnosti je absence cizího financování ve všech sledovaných letech. Společnost tak financuje svůj provoz pouze vlastními zdroji. Čistý výsledek hospodaření podniku po zdanění je kladný ve všech letech. Při analýze údajů z přílohy k účetní závěrce bylo zjištěno, že společnost nemá problémy se splácením svých závazků a všechny její závazky jsou do splatnosti. U pohledávek je situace obtížnější, zde má společnost část pohledávek po splatnosti 180 a více dní. U takových pohledávek je minimální šance na jejich splacení a je pravděpodobné, že je společnost bude muset odepsat. V rámci analýzy poměrových ukazatelů bylo také zjištěno, že se zhoršila platební morálka odběratelů a doba splatnosti pohledávek v roce 2015 prudce vzrostla. Ukazatele rentability i likvidity mají optimistický vývoj a vykazují nadprůměrné hodnoty.

Dále byla provedena SWOT analýza, kde byly shrnuty poznatky z finanční a strategické analýzy a identifikovány silné a slabé stránky společnosti a také její příležitosti a hrozby.

Výchozím bodem finančního plánu byl vývoj tržeb, který se dle údajů ze strategické analýzy očekává ve výši 1,5 %. Společnost tak nedosáhne jednoho svého strategického plánu, protože růst odvětví se v minulosti pohyboval okolo 5 % ročně a růst tržeb společnosti tak nebude větší než růst odvětví. Druhý strategický plán, který se týká konstantního růstu tržeb, bude v budoucnu s velkou pravděpodobností splněn. Finanční plán byl naplánován jako střednědobý na roky 2016 až 2018. Bilanční suma společnosti bude pokračovat ve svém konstantním růstu. Investovat do dlouhodobého majetku bude společnost v podobném tempu, jako v předchozích letech. Půjde tedy pouze o opravy, nákupy strojů, automobilů atd. V následujících letech se očekává mírně rostoucí čistý zisk společnosti. Budoucí perspektiva společnosti se tedy jeví jako optimistická.

Ke stanovení vlivu rizikových faktorů na společnost byla vybrána hodnota diskontovaného cash flow společnosti za predikované roky 2016 až 2018. Cash flow bylo diskontováno náklady vlastního kapitálu z důvodu absence financování z cizích zdrojů. K výpočtu nákladů vlastního kapitálu byla využita metoda CAPM a jednotlivé hodnoty byly převzaty ze stránek profesora A. Damodarana nebo byly stanoveny jako míra výnosnosti pětiletých státních dluhopisů.

Za nejrizikovější faktory společnosti byl označen obrat pohledávek a míra růstu tržeb. Aby bylo možné vysledovat jejich konkrétní vliv na společnost bylo nejdříve stanoveno jejich rozdělení a poté zjištěn jejich vliv na DCF metodou Monte Carlo. Výsledkem je zjištění, že DCF se bude s 95 % pravděpodobností pohybovat v rozmezí 218 163 tis. Kč až 348 477 tis. Kč, což je velmi pozitivní výsledek.

Společnost musí ošetřit zjištěná rizika tak, aby se nedostala do ztráty nebo aby významně neklesly její tržby. U obratu tržeb byla navržena jako nejvhodnější varianta zálohová platba, kdy zákazník zaplatí část ceny předem. V případě poskytnutí dodavatelského úvěru je vhodné využít bankovní záruky nebo poskytnout diskont při placení před dobou splatnosti. U rizika tržeb, které jsou ovlivněny vývojem měnového kurzu, bylo navrženo využití měnového forwardu, jako spolehlivého a levného nástroje k zajištění měnového kurzu.

ZDROJE

Knižní zdroje

- Fotr, J., & Hnilica, J. (2014). *Aplikovaná analýza rizika: Ve finančním managementu a investičním rozhodování* (2., aktualiz. a rozš. vyd. ed.). Praha: Grada Publishing.
- Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance* (3. vyd. ed.). Praha: C.H. Beck.
- Mařík, M. (2011). *Metody oceňování podniku: Proces ocenění, základní metody a postupy* (3. upr. a rozš. vyd. ed.). Praha: Ekopress
- Porter, M. E. (2008). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Simon and Schuster.
- Sedláčková, H., & Buchta, K. (2006). Strategická analýza (2. přeprac. a dopl. vyd.). V Praze: C.H. Beck.
- Scholleová, H. (2009). Investiční controlling: Jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice (1. vyd. ed.). Praha: Grada.
- Smejkal, V., & Rais, K. (2010). Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích (3., rozš. a aktualiz. vyd. ed.). Praha: Grada.

Elektronické zdroje

- Aquacomp Hard. (n.d.) *O firmě*. [vid. 2016-9-27]. Dostupné z: http://www.aquahard.cz/2-o-firme.html
- ASO. (n.d.). *Výrobní program*. [vid. 2015-12-2]. Dostupné z: http://www.aso.cz/index.php?task=vyrobky
- BusinessInfo.cz. (9.10.2009). *Marketingová situační analýza a predikce vývoje.* [vid. 2016-09-25]. Dostupné z: http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/marketing-situace-analyza-predikce-vyvoj-2802.html#9b11
- Česká národní banka. (4.8.2016). *Prohlášení bankovní rady na tiskové konferenci po skončení měnového zasedání.* [vid. 2016-08-07]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2016/160804_prohlaseni.html
- Česká národní banka. (n.d.). *Inflace*. [vid. 2016-08-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/inflace/
- Český statistický úřad. (24.1.2008). *Klasifikace ekonomických činnosti (CZ-NACE).* [vid. 2016-7-29]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/20565267/021608.pdf/2f45895b-4c51-435b-a52a-0c7164dbf371?version=1.0
- Damodaran Aswath. (n.d.). *Risk Premiums for Other Markets*. [vid. 2016-8-13]. Dostupné z: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/

- Damodaran Aswath. (n.d.). *Levered and Unlevered Beta by Industry*. [vid. 2016-8-13]. Dostupné z: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
- Euromonitor International (2016). Statistická data vyhledaná 26. 10. 2016. Dostupné z: http://www.portal.euromonitor.com
- Galatek, a.s. (n.d.) *O nás*. [vid. 2015-12-2]. Dostupné z: http://www.galatek.cz/o-nas
- Havlíčkobrodský deník. (18.4.2013). *Ruský trh nabízí strojařům nové příležitosti.* [vid. 2016-09-25]. Dostupné z: http://havlickobrodsky.denik.cz/podnikani/rusky-trh-nabizi-strojarum-nove-prilezitosti-20130418.html
- Justice.cz. (n.d.). *Sbírka listin společnosti KOVOFINIŠ s.r.o.* [vid. 2016-11-10]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=628560
- Komerční banka a.s. (26.2.2010). *Makroekonomický vývoj v roce 2009.* [vid. 2016-08-03]. Dostupné z: https://www.kb.cz/file/u/about-bank/investor-relations/annual-reports/annual-report-2009/cz/06-makroekonomicky-vyvoj-v-roce-2009.html
- Konstrukce. (5.12.2015). *Shrnutí legislativy platné pro strojírenskou firmu, která svařuje stavební konstrukce.* [vid. 2016-08-08]. Dostupné z: http://www.konstrukce.cz/clanek/shrnuti-legislativy-platne-pro-strojirenskou-firmu-ktera-svaruje-stavebni-konstrukce/
- Kovofiniš s.r.o. (n.d.). *O firmě*. [vid. 2015-12-2]. Dostupné z: http://www.kovofinis.cz/2-o-firme.html
- Kovofiniš s.r.o. (n.d.). *Reference*. [vid. 2016-2-22]. Dostupné z: http://www.kovofinis.cz/2-o-firme.html
- Kovofiniš s.r.o. (n.d.). *Procházka firmou*. [vid. 2016-8-19]. Dostupné z: http://www.kovofinis.cz/prochazka_firmou/36-neutralizacni-stanice.html
- Kurzy.cz. (11.8.2016). *Idylka pro ruský rubl možná skončí.* [vid. 2016-10-25]. Dostupné z: http://www.kurzy.cz/zpravy/405422-idylka-pro-rusky-rubl-mozna-skonci--ozyva-se-krym-a-rope-se-nedari/
- Ministerstvo financí České republiky. (16.8.2016). *Makroekonomická predikce – červenec 2016.* [vid. 2016-08-03]
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. (5.11.2014). *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2013*. [vid. 2015-12-2]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/dokument154179.html
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. (19.4.2016). *Finanční analýza podnikové sféry za 1. až 3. čtvrtletí 2015.* [vid. 2016-07-18]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/dokument172551.html
- Palisade Corporation. (n.d.). @RISK 7.5 Industrial. [software]. [přístup 2016-12-3]. Dostupné z: http://go.palisade.com/RISKDownload.html
- Parlamentní listy. (15.12.2015). *Ukrajina v háji, Rusko nad propastí. Vzhůru do roku 2016.* [vid. 2016-08-07]. Dostupné z:

http://www.parlamentnilisty.cz/zpravy/kauzy/Ukrajina-v-haji-Rusko-nad-propasti-Vzhuru-do-roku-2016-413008

- Patria.cz. (n.d.). *Česká republika – Základní data*. [cit. 2016-10-23]. Dostupné z: https://www.patria.cz/ekonomika/makroprehled/cz.html
- Patria.cz. (n.d.). *Markopřehled.* [vid. 2016-10-24]. Dostupné z: https://www.patria.cz/ekonomika/makroprehled/cz.html
- Tradingeconomics.com. (n.d.). *Czech Republic Industrial Production.* [vid. 2016-10-24]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/czech-republic/industrial-production/forecast

SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ

Tabulka č. 1: Metody snižování rizika 28
Tabulka č. 2: Hrubý domácí produkt - mld. Kč, stálé ceny r. 2010, sez. očištěno 34
Tabulka č. 3: Vývoj cen průmyslových výrobců 2011 – 2015 a predikce 2016 – 2017 (v %) 36
Tabulka č. 4: Vývoj měnových kurzů 37
Tabulka č. 5: Největší konkurenční společnosti 41
Tabulka č. 6: Podíl společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. na oddíle CZ-NACE 28.9 (v tis. Kč) 43
Tabulka č. 7: Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb skupiny CZ-NACE 28 (v tis. Kč) 43
Tabulka č. 8: Rozvaha – aktiva (v tis. Kč).....44
Tabulka č. 9: Rozvaha – pasiva (v tis. Kč) 45
Tabulka č. 10: Výkaz zisku a ztráty 2011 – 2015 (v tis. Kč).....46
Tabulka č. 11: Pohledávky dle lhůty splatnosti rok 2015 (v tis. Kč) 47
Tabulka č. 12: Závazky dle lhůty splatnosti 2015 (v tis. Kč) 47
Tabulka č. 13: Teritoriální členění tržeb z výrobků a služeb za rok 2015 (v tis. Kč) 48
Tabulka č. 14: Ukazatele rentability (v %) 48
Tabulka č. 15: Ukazatele likvidity.....48
Tabulka č. 16: Ukazatele aktivity.....49
Tabulka č. 17: Prognóza vývoje tržeb (v tis. Kč).....51
Tabulka č. 18: Provozní zisková marže shora (v tis. Kč) 52
Tabulka č. 19: Predikce tržeb z prodeje zboží a jejich nákladů (v tis. Kč).....52
Tabulka č. 20: Predikce tržeb z prodeje vl. výrobků a služeb a jejich nákladů (v tis. Kč).52
Tabulka č. 21: Výpočet produktivity a mzdy na 1 pracovníka (v tis. Kč).....53
Tabulka č. 22: Predikce osobních nákladů (v tis. Kč) 53
Tabulka č. 23: Predikce zbylých položek k výpočtu zprovozní ziskové marže (v tis. Kč) 54
Tabulka č. 24: Predikce KPVH 2016 – 2018 počítaného zdola (v tis. Kč) 54
Tabulka č. 25: Predikce zbylých položek k sestavení VZZ (v tis. Kč) 54
Tabulka č. 26: Plánovaný VZZ pro období 2016 - 2018 (v tis. Kč) 55
Tabulka č. 27: Prognóza dlouhodobého majetku 2016 - 2018 (v tis. Kč).....56
Tabulka č. 28: Prognóza oběžných aktiv 2016 - 2018 (v tis. Kč).....56
Tabulka č. 29: Prognóza vlastního kapitálu 2016 - 2018 (v tis. Kč).....57
Tabulka č. 30: Prognóza vlastního kapitálu 2016 - 2018 (v tis. Kč).....57
Tabulka č. 31: Plánovaná rozvaha pro roky 2015-2017 (v tis. Kč) 58
Tabulka č. 32: Plánovaná rozvaha – aktiva (v tis. Kč).....59
Tabulka č. 33: Plánovaná rozvaha – pasiva (v tis. Kč).....60
Tabulka č. 34: Ukazatele rentability (v %) 60
Tabulka č. 35: Ukazatele likvidity.....60
Tabulka č. 36: Ukazatele aktivity.....61
Tabulka č. 37: Výpočet cash flow (v tis. Kč).....62
Tabulka č. 38: Výpočet diskontní míry - r_e.....63
Tabulka č. 39: Výpočet DCF (v tis. Kč).....63

Graf č. 1: Vývoj HDP a tržeb z prodeje výrobků a služeb společnosti KOVOFINIŠ s.r.o. (v %)....35
Graf č. 2: Vývoj míry inflace a její predikce (v %)....36
Graf č. 3: Podíly skupin CZ-NACE 28 na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2015 (v %) 40
Graf č. 4 : Rozdělení rizika obratu pohledávek....64
Graf č. 5: Rozdělení rizika růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb....65
Graf č. 6: Analýza citlivosti....66
Graf č. 7: Simulace Monte Carlo....67
Graf č. 8: DCF-at-Risk (v tis. Kč) 67

Obrázek č. 1: Porterův model 5 sil....12
Obrázek č. 2: Lakovna bytových dveří pro společnost SOLODOOR Sušice a.s....31

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 – Rozvaha
Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty
Příloha 3 – Finanční plán – rozvaha
Příloha 4 – Finanční plán – výkaz zisku a ztráty
Příloha 5 – Report @Risk

PŘÍLOHY

1. Rozvaha (v tis. Kč)

ř.		ROZVAHA (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
1		**AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)**	**284 209**	**311 448**	**378 728**	**429 516**	**496 996**
2	A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL					
3	**B.**	**DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)**	**67 544**	**75 566**	**91 789**	**111 406**	**122 240**
4	**B.I.**	**DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)**	**0**	**457**	**300**	**143**	**0**
5	B.I.	1. Zřizovací výdaje					
6	B.I.	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
7	B.I.	3. Software		457	300	143	0
8	B.I.	4. Ocenitelná práva					
9	B.I.	5. Goodwill					
10	B.I.	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
11	B.I.	7. Nedokočený dlouhodobý nehmotný majetek					
12	B.I.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
13	**B.II.**	**DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)**	**67 544**	**75 109**	**91 489**	**111 263**	**122 240**
14	B.II.	1. Pozemky	3 494	3 495	3 530	5 326	5 326
15	B.II.	2. Stavby	64 587	61 260	61 793	59 324	55 964
16	B.II.	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15 192	16 388	26 166	24 495	20 838
17	B.II.	4. Pěstitelské celky trvalých porostů					
18	B.II.	5. Základní stádo a tažná zvířata					
19	B.II.	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
20	B.II.	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		257		22 118	40 112
21	B.II.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
22	B.II.	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-15 729	-6 291	0		
23	**B.III.**	**DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
24	B.III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách					
25	B.III.	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
26	B.III.	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
27	B.III.	4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
28	B.III.	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek					
29	B.III.	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
30	B.III.	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
31	**C.**	**OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)**	**216 532**	**235 670**	**286 665**	**317 265**	**368 976**
32	**C.I.**	**ZÁSOBY (ř. 33 až 38)**	**99 242**	**70 432**	**105 252**	**110 587**	**133 025**
33	C.I.	1. Materiál	13 989	17 518	11 417	6 457	12 763
34	C.I.	2. Nedokončená výroba a polotovary	74 184	42 915	84 974	91 839	106 721
35	C.I.	3. Výrobky	9 416	8 230	7 652	7 733	4 473
36	C.I.	4. Zvířata					
37	C.I.	5. Zboží	690	599	464	362	397
38	C.I.	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	963	1 170	745	4 196	8 671

39	**C.II.**		**DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
40	C.II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
41	C.II.	2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
42	C.II.	3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem					
43	C.II.	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
44	C.II.	5.	Dohadné účty aktivní					
45	C.II.	6.	Jiné pohledávky					
46	C.II.	7.	Odložená daňová pohledávka					
47	**C.III.**		**KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)**	**72 303**	**64 939**	**99 674**	**105 631**	**195 388**
48	C.III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	71 686	63 836	98 684	101 519	193 904
49	C.III.	2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
50	C.III.	3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem					
51	C.III.	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
52	C.III.	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
53	C.III.	6.	Stát - daňové pohledávky	11	16	275	3 410	10
54	C.III.	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	603	780	679	690	1 470
55	C.III.	8.	Dohadné účty aktivní		304	2	0	
56	C.III.	9.	Jiné pohledávky	3	3	34	12	4
57	**C.IV.**		**KRÁTODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)**	**44 987**	**100 299**	**81 739**	**101 047**	**40 563**
58	C.IV.	1.	Peníze	200	352	416	518	363
59	C.IV.	2.	Účty v bankách	44 787	99 947	81 323	100 529	40 200
60	C.IV.	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
61	C.IV.	4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
62	**D.I.**		**ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)**	**133**	**212**	**274**	**845**	**5 780**
63	D.I.	1.	Náklady příštích období	133	212	274	252	5 305
64	D.I.	2.	Komplexní náklady příštích období					
65	D.I.	3.	Příjmy příštích období	0			593	475
66			**PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)**	**284 209**	**311 448**	**378 728**	**429 516**	**496 996**
67	**A.**		**VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)**	**216 941**	**254 504**	**291 997**	**361 398**	**430 518**
68	**A.I.**		**ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)**	**6 100**	**6 100**	**6 100**	**6 100**	**6 100**
69	A.I.	1.	Základní kapitál	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
70	A.I.	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
71	A.I.	3.	Změny základního kapitálu					
72	**A.II.**		**KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)**	**22 831**	**22 831**	**22 831**	**22 831**	**22 831**
73	A.II.	1.	Emisní ážio	20 916	20 916	20 916	20 916	20 916
74	A.II.	2.	Ostatní kapitálové fondy	1 915	1 915	1 915	1 915	1 915
75	A.II.	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
76	A.II.	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
77	**A.III.**		**REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)**	**610**	**610**	**610**	**610**	**610**
78	A.III.	1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	610	610	610	610	610
79	A.III.	2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	
80	**A.IV.**		**VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)**	**148 196**	**187 400**	**224 963**	**262 456**	**331 857**

81	A.IV.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	148 196	187 400	224 963	262 456	331 857
82	A.IV.	2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
83	**A.V.**		**VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ /+- (ř. 60 VZZ)**	**39 204**	**37 563**	**37 493**	**69 401**	**69 120**
84	**B.**		**CIZI ZDROJE (ř. 85+90+101+113)**	**67 268**	**56 944**	**86 731**	**68 118**	**66 478**
85	**B.I.**		**REZERVY (ř. 86 až 89)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
86	B.I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
87	B.I.	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
88	B.I.	3.	Rezerva na daň z příjmů					
89	B.I.	4.	Ostatní rezervy					
90	**B.II.**		**DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)**	**4 916**	**4 531**	**4 688**	**4 435**	**4 068**
91	B.II.	1.	Závazky z obchodních vztahů					
92	B.II.	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
93	B.II.	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
94	B.II.	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
95	B.II.	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
96	B.II.	6.	Vydané dluhopisy					
97	B.II.	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
98	B.II.	8.	Dohadné účty pasivní					
99	B.II.	9.	Jiné závazky					
100	B.II.	10.	Odložený daňový závazek	4 916	4 531	4 688	4 435	4 068
101	**B.III.**		**KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)**	**62 349**	**52 413**	**82 043**	**63 683**	**61 762**
102	B.III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	30 806	33 918	35 097	34 583	22 889
103	B.III.	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
104	B.III.	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
105	B.III.	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
106	B.III.	5.	Závazky k zaměstnancům	4 447	4 575	4 855	5 080	5 149
107	B.III.	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 544	2 626	2 812	2 977	3 023
108	B.III.	7.	Stát - daňové závazky a dotace	8 918	9 402	22 027	9 896	12 782
109	B.III.	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	14 774	587	16 099	9 889	16 971
110	B.III.	9.	Vydané dluhopisy					
111	B.III.	10.	Dohadné účty pasivní	700	1 104	898	997	699
112	B.III.	11.	Jiné závazky	160	201	255	261	249
113	**B.IV.**		**BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
114	B.IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
115	B.IV.	2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
116	B.IV.	3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
117	**C.I.**		**ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)**	**3**	**0**	**0**	**0**	**648**
118	C.I.	1.	Výdaje příštích období	3				648
119	C.I.	2.	Výnosy příštích období					

Zdroj: výroční zprávy podniku KOVOFINIŠ s.r.o.

2. Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

Číslo řádku	Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
01	I.	Tržby za prodej zboží	2 434	1 733	1 749	2 095	1 651
02	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 762	1 428	1 352	1 715	1 351
03	**+**	**Obchodní marže (řádek 1 - 2)**	**672**	**305**	**397**	**380**	**300**
04	II.	Výkony (řádek 5až 7)	356 008	385 150	513 541	616 336	488 866
05	II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	293 436	416 520	462 503	607 881	475 634
06	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	61 127	-32 275	42 723	6 946	11 623
07	II.3.	Aktivace	445	905	8 315	1 509	1 609
08	B.	Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	220 249	245 870	366 420	416 630	285 359
09	B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	197 081	217 129	337 645	385 013	263 850
10	B. 2.	Služby	23 168	28 741	28 775	31 617	21 509
11	**+**	**Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)**	**136 431**	**139 585**	**147 518**	**200 086**	**203 807**
12	C.	Osobní náklady (řádek 13 až 16)	86 306	96 631	101 118	107 704	108 551
13	C. 1.	Mzdové náklady	63 884	71 558	74 808	79 188	79 864
14	C. 2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva					
15	C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 525	24 119	25 203	26 792	26 984
16	C. 4.	Sociální náklady	897	954	1 107	1 724	1 703
17	D.	Daně a poplatky	475	511	538	579	560
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 262	447	5 119	11 988	11 839
19	III.	**Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu**	3 886	1 876	3 030	6 942	4 906
20	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	314	700	300	3 335	406
21	III. 2	Tržby z prodeje materiálu	3 572	1 176	2 730	3 607	4 500
22	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	1 874	1 081	2 496	3 099	3 900
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	101	0	37	0
24	F.2	Prodaný materiál	1 874	980	2 496	3 062	3 900
25	G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-15	12	0	-2 785	0
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	218	2 974	4 404	2 620	1 419
27	H.	Ostatní provozní náklady	231	1 437	1 497	4 080	45
28	V.	Převod provozních výnosů					
29	I.	Převod provozních nákladů					
30	*****	**Provozní výsledek hospodaření**	**47 402**	**44 316**	**44 184**	**84 983**	**85 237**
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly					
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
34	VII. 1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
35	VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
36	VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					

38	K.	Náklady z finančního majetku					
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
40	L.	Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů					
41	M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)					
42	X.	Výnosové úroky	221	392	62	136	76
43	N.	Nákladové úroky					
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	2 669	3 598	6 115	2 759	2 569
45	O.	Ostatní finanční náklady	4 179	3 954	5 260	2 255	2 679
46	XII.	Převod finančních výnosů					
47	P.	Převod finančních nákladů					
48	*	**Finanční výsledek hospodaření**	**-1 289**	**36**	**917**	**640**	**-34**
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	6 909	6 789	7 344	16 222	16 083
50	Q. 1.	- splatná	7 710	7 175	7 187	16 475	16 450
51	Q. 2.	- odložená	-801	-386	157	-253	-367
52	**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	**39 204**	**37 563**	**37 757**	**69 401**	**69 120**
53	XIII.	Mimořádné výnosy					
54	R.	Mimořádné náklady			264		
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
56	S.1.	- splatná					
57	S.2.	- odložená					
58	*	**Mimořádný výsledek hospodaření**			**-264**		
59	W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
60	***	**EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)**	**39 204**	**37 563**	**37 493**	**69 401**	**69 120**
61	***	**EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)**	**46 113**	**44 352**	**44 837**	**85 623**	**85 203**

Zdroj: výroční zprávy podniku KOVOFINIŠ s.r.o.

3. Finanční plán – rozvaha (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	457	300	143	0	0	0	0
							odhad	
Dlouhodobý hmotný majetek	67 544	81 400	91 489	111 263	122 240	139 354	157 470	176 366
Růst v %	-1,94%	20,51%	12,39%	21,61%	9,87%	14,00%	13,00%	12,00%
Průměr v %				16,10%				
Dluhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	**67 544**	**81 857**	**91 789**	**111 406**	**122 240**	**139 354**	**157 470**	**176 366**
Zásoby	99 242	70 432	105 252	110 587	133 025	121 111	122 928	124 772
Obrat zásob – počet obratů	2,98	5,94	4,41	5,52	3,59		4	
Průměr				4,486858182				
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	72 303	64 939	99 674	105 631	195 388	161 481	163 904	166 362
Obrat pohledávek-počet obratů	4,13	6,55	4,70	6,01	2,46		3	
Průměr				4,77				
Krátkodobý finanční majetek	44 987	100 299	81 739	101 047	40 563	73 956	75 065	76 191
Peněžní likvidita	0,72	1,91	1,00	1,59	0,66		1,2	
Průměr			1,17					
Oběžná aktiva	**216 532**	**235 670**	**286 665**	**317 265**	**368 976**	**356 549**	**361 897**	**367 325**
Časové rozlišení	**133**	**212**	**274**	**845**	**5 780**	**5 780**	**5 780**	**5 780**
							odhad	
Aktiva celkem	**284 209**	**317 739**	**378 728**	**429 516**	**496 996**	**501 682**	**525 146**	**549 471**
Pasiva celkem	**284 206**	**311 448**	**378 728**	**429 516**	**496 996**	**501 682**	**525 146**	**549 471**
Základní kapitál	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
Kapitálové fondy	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831	22 831
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	610	610	610	610	610	610	610	610
Výsledek hosp. běžného ÚO	39 204	37 563	37 493	69 401	69 120	69 446	70 010	70 269
							Převzato z VZZ	
Výsledek hospodaření min. let	148 196	187 400	224 963	262 456	331 857	337 207	359 237	382 438
Růst v %	4,12%	26,45%	20,04%	16,67%	26,44%		18,50%	
Průměr v %				18,75%				
Vlastní kapitál	**216 941**	**254 504**	**291 997**	**361 398**	**430 518**	**436 194**	**458 788**	**482 248**
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	4 916	4 531	4 688	4 435	4 068	3 858	3 803	3 730
Podíl na EBIT v %	10,66%	10,22%	10,46%	5,18%	4,77%	4,50%	4,40%	4,30%
Průměr v %				7,66%				
Krátkodobé závazky	62 349	52 413	82 043	63 683	61 762	61 630	62 554	63 493
Obrat závazků – počet obratů	3,53	4,69	4,47	6,54	4,62		4,70	
Průměr				4,77				
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	648	0	0	0
Cizí zdroje	**67 265**	**56 944**	**86 731**	**68 118**	**66 478**	**65 488**	**66 357**	**67 223**

Zdroj: výroční zprávy podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

4. Finanční plán – výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	2 434	1 733	1 749	2 095	1 651	1 676	1 701	1 726
Růst v %	2,79%	-28,80%	0,92%	19,78%	-21,19%	1,50%	1,50%	1,50%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	293 436	416 520	462 503	607 881	475 634	482 769	490 010	497 360
Růst tržeb z prodeje vl. výr. a služeb v %	23,85%	41,95%	11,04%	31,43%	-21,76%	1,50%	1,50%	1,50%
Tržby celkem	**295 870**	**418 253**	**464 252**	**609 976**	**477 285**	**484 444**	**491 711**	**499 087**
Tržby z prodeje zboží	2 434	1 733	1 749	2 095	1 651	1 676	1 701	1 726
Náklady vynaložené na prod.zboží	1 762	1 428	1 352	1 715	1 351	1 357	1 378	1 398
Procenta z tržeb v %	72,39%	82,40%	77,30%	81,86%	81,83%	81%	81%	81%
Obchodní marže	**672**	**305**	**397**	**380**	**300**	**318**	**323**	**328**
Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	293 436	416 520	462 503	607 881	475 634	482 769	490 010	497 360
Výkonová spotřeba	220 249	245 870	366 420	416 630	285 359	289 661	294 006	298 416
% výkonové spotřeby	75,06%	59,03%	79,23%	68,54%	60,00%	60%	60%	60%
Průměr v %	68,37%					60,00%		
Přidaná hodnota	**136 431**	**139 585**	**147 518**	**200 086**	**203 807**	**193 426**	**196 327**	**199 272**
Osobní náklady	86 306	96 631	101 118	107 704	108 551	110 370	112 575	115 200
Počet pracovníků	278	283	293	296	283	283	285	288
Průměrná mzda na 1 pracovníka	310	341	345	364	384	390	395	400
Průměr	358,50							
Daně a poplatky	475	511	538	579	560	600	600	600
Odpisy	3 262	447	5 119	11 988	11 839	11 845	13 385	14 991
Podíl odpisů na DHM v %	4,8%	0,5%	5,6%	10,8%	9,7%	8,5%	8,5%	8,5%
Ostatní provozní saldo	-13	1 537	2 907	-1 460	1 374	2 000	2 000	2000
Saldo z prodeje dl. majetku a materiálu	2 012	795	534	3 843	1 006	1 000	1 000	1 000
Provozní výsledek hospodaření	**47 402**	**44 316**	**44 184**	**84 983**	**85 237**	**73 611**	**72 767**	**71 481**
Korigovaný provozní výsledek hospodaření						**84 456**	**85 152**	**85 472**
Provozní zisková marže zdola v %						17,43%	17,32%	17,13%
Výnosové úroky	221	392	62	136	76	80	80	80
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní finanční saldo	-1 510	-356	855	504	-110	200	200	200
Finanční výsledek hospodaření	**-1 289**	**36**	**917**	**640**	**-34**	**280**	**280**	**280**
Běžný výsledek	**46 113**	**44 352**	**44 837**	**85 623**	**85 203**	**84 736**	**85 432**	**85 752**
Daň	6 909	6 789	7 344	16 222	16 083	16 100	16 232	16 293
EAT	**39 204**	**37 563**	**37 493**	**69 401**	**69 120**	**68 636**	**69 200**	**69 459**

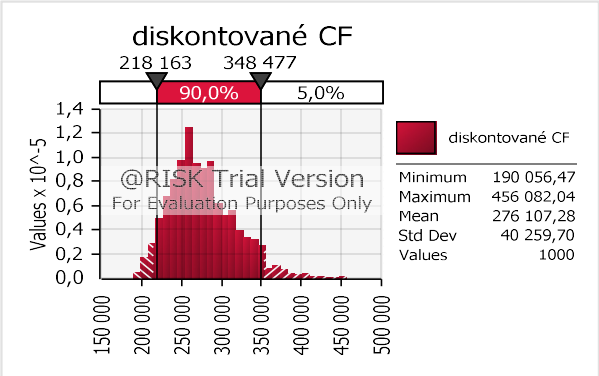
Zdroj: výroční zprávy podniku KOVOFINIŠ s.r.o. a vlastní výpočty

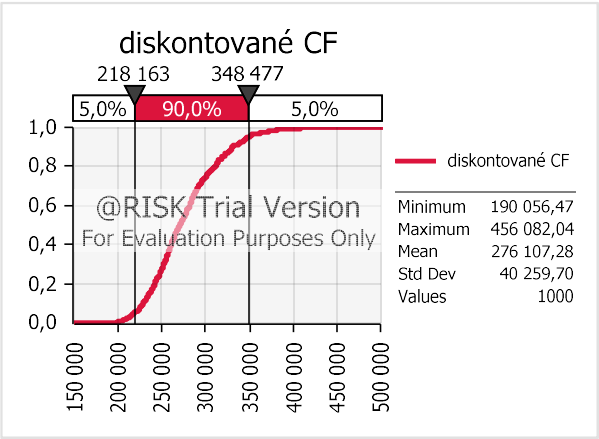
1. Report @Risk (v tis. Kč)

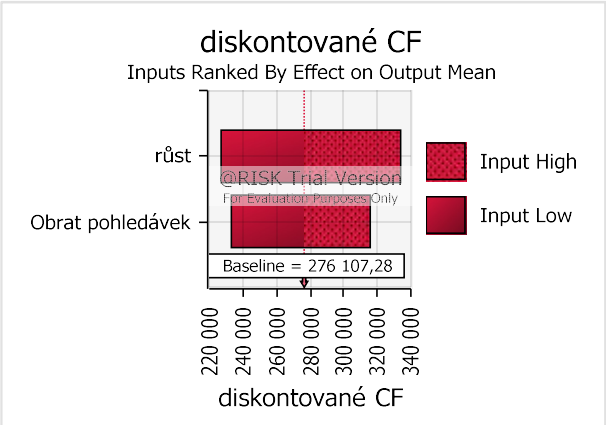
@RISK Output Report for diskontované CF E3

Performed By: Eva

Date: středa 7. prosinec 2016 8:41:42







Simulation Summary Information	
Workbook Name	kovofinisk-excel.xlsx
Number of Simulations	1
Number of Iterations	1000
Number of Inputs	2
Number of Outputs	1
Sampling Type	Monte Carlo
Simulation Start Time	12.7.16 8:40:19
Simulation Duration	00:00:02
Random # Generator	Mersenne Twister
Random Seed	693866414

Summary Statistics for diskontované CF			
Statistics		**Percentile**	
Minimum	190 056	**5%**	218 163
Maximum	456 082	**10%**	228 468
Mean	276 107	**15%**	235 606
Std Dev	40 260	**20%**	241 473
Variance	1620843792	**25%**	247 619
Skewness	0,676894931	**30%**	252 249
Kurtosis	3,495979516	**35%**	256 696
Median	270 590	**40%**	260 654
Mode	254 684	**45%**	265 194
Left X	218 163	**50%**	270 590
Left P	5%	**55%**	276 185
Right X	348 477	**60%**	281 625
Right P	95%	**65%**	286 105
Diff X	130 314	**70%**	291 868
Diff P	90%	**75%**	300 366
#Errors	0	**80%**	310 783
Filter Min	Off	**85%**	319 035
Filter Max	Off	**90%**	331 207
#Filtered	0	**95%**	348 477

Change in Output Statistic for diskontované CF			
Rank	**Name**	**Lower**	**Upper**
1	růst	227 121	333 526
2	Obrat pohledávek	232 611	316 009

Zdroj: vlastní výpočty, softwarový program @Risk